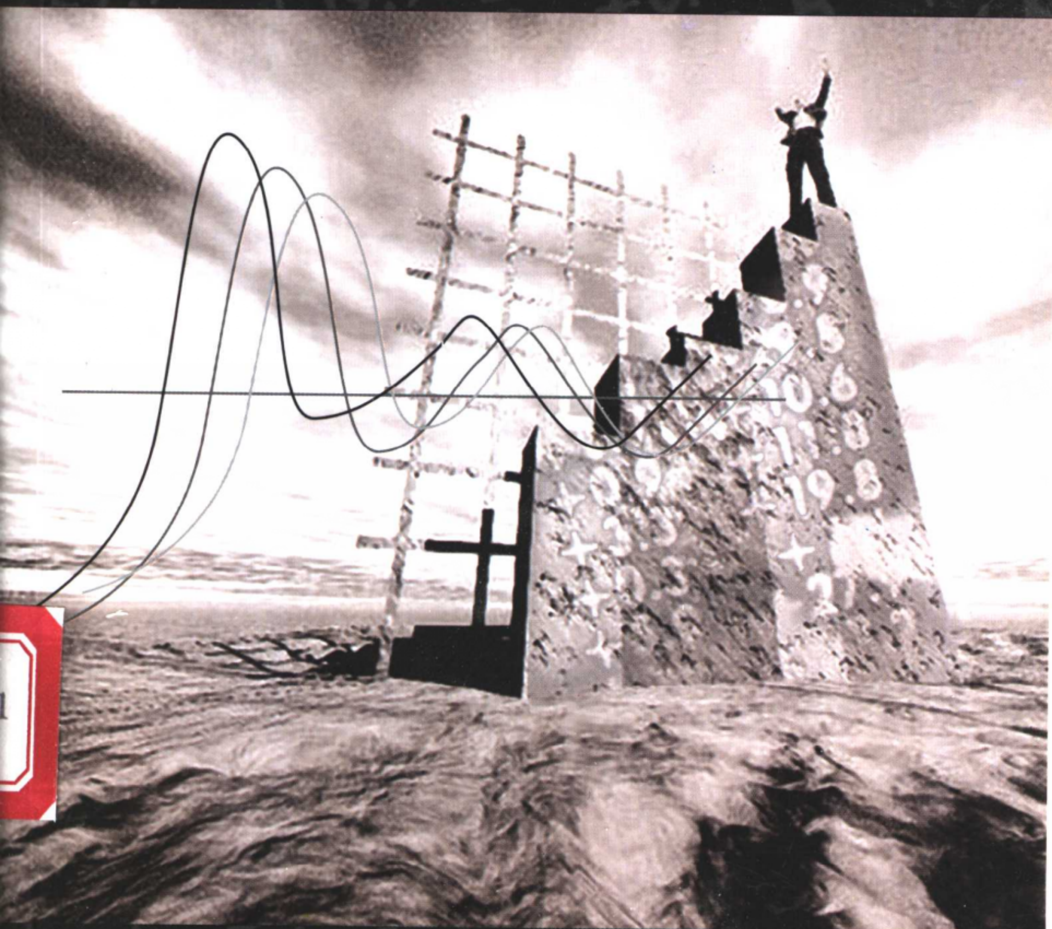
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

道氏理论精解

（香港）利可求 著



地震出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

道氏理论精解

（香港） 利可求 著

地 震 出 版 社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图书在版编目(CIP)数据

道氏理论精解/利可求著．—北京：地震出版社，2003.10

ISBN 7－5028－2304－2

Ⅰ．道… Ⅱ．利… Ⅲ．股票—证券投资—理论研究 Ⅳ．F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字（2003）第 067635 号

著作权合同登记　图字：01－2003－6153

繁体字原版作者：利可求

Copyright © 2002 年　香港钱可通财经出版社

道氏理论精解

（香港）利可求　著

责任编辑：雨　辰

责任校对：董　青

出版发行：地 震 出 版 社

北京民族学院南路 9 号　　邮编：100081

发行部：68423031　68467993　　传真：88421706

门市部：68467991　　传真：68467972

总编室：68462709　68423029　　传真：68467972

E－mail：seis@ht.rol.cn.net

经销：全国各地新华书店

印刷：北京求实印刷厂

版（印）次：2003 年 10 月第一版　2003 年 10 月第一次印刷

开本：889×1194　1/32

字数：205 千字

印张：8.5

印数：00001～10000

书号：ISBN 7－5028－2304－2/F·150（2881）

定价：25.00 元

版权所有　翻印必究

（图书出现印装问题，本社负责调换）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前 言

1884年，美国《华尔街日报》，有一篇首次讲解股票市场的平均数，即后来发展为股市指数观念的文章。文章的撰写人就是查理斯·道（Charles Dow）。之后，查理斯·道在《华尔街日报》不断发表他个人对股票市场的分析和见解，很多次他的分析事后被证明是正确的。这使查理斯·道声名大噪，在美国华尔街的股票市场内无人不知。查理斯·道就是现在人人都称为“道氏”的股票市场传奇人物。

道氏不单是学理精通，而且能够将自己所创建的理论活用于股票市场，作真正的股市投资肉搏战。事实也证明，因为他对股市的分析深入而且精辟，像早有洞见股市将会是怎样走势一样，这使他在股票市场获利无数。之后，美国股票投资界为了纪念这位一代奇人，就将他所创建的指数观念，命名为“道琼斯指数”（Dow Jones Index），其中“道”就是查理斯·道，而“琼斯”（Jones）就是道氏的商业伙伴，他们两人合作开设了一个“道琼斯公司”，至今仍然存在。

道氏于1902年去世。他去世后，追随他的学者就将道氏分析股市的理念重新整理，并将道氏的研究和分析命名为道氏理论。道氏理论至今已有100年历史，在股票市场当中，道氏理论开所有投资理论的先河，以后其他各家各派的股市投资理论，其实都奠基于道氏理论的概念和见解。在股票市场，不懂得道氏理论，可以说对股市根本就是门外汉。道氏理论所提出的观念，包括牛市熊市等等，如果投资者不能够正确掌握，在股票市场肯定是一个失败者。

道氏理论是公认的最正宗、最原创的股票投资理论，虽然精熟这套理论并不代表投资股票必定发达，但却可以预见市场的升跌，大大增加投资的胜算。

在股票市场，认识而且是深入地认识道氏理论，是每一个成功投资者必备的条件。本书对道氏理论做了全面的探讨，以最浅白的文笔作出解析，是每一位股票投资者都应该参看的书籍。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

内容简介

在股票市场中，道氏理论开所有投资理论的先河，以后其他各家各派的股市投资理论，其实都奠基于道氏理论的概念和见解。在股票市场，不懂得道氏理论，可以说对股市根本就是门外汉。道氏理论所提出的观念，包括牛市熊市等等，如果投资者不能够正确掌握，在股票市场肯定是一个失败者。

道氏理论是公认的最正宗、最原创的股票投资理论，虽然精熟这套理论并不代表投资股票必定发达，但却可以预见市场的升跌，大大增加投资的胜算。

在股票市场，认识而且是深入地认识道氏理论，是每一个成功投资者必备的条件。本书全面探讨了道氏理论，以最浅显的文笔对其作出解析，是每一位股票投资者都必须掌握的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目　　录

第一章　道氏理论入门 …………………………………… (1)

第 1 节　“道氏”何许人也 …………………………… (3)

第 2 节　什么是道氏理论 …………………………… (5)

第 3 节　道氏理论的权威性 ………………………… (8)

第二章　道氏指数浅解 …………………………………… (13)

第 1 节　美国的道琼斯指数 ………………………… (15)

第 2 节　指数反映了什么 …………………………… (18)

第 3 节　分析道氏指数的重要性 …………………… (20)

第 4 节　道氏绘画指数成为图表派始祖 …………… (23)

第 5 节　现时指数图表分析的方法 ………………… (28)

第三章　道氏理论的基本原则 …………………………… (31)

第 1 节　道氏理论基本原则的形成 ………………… (33)

第 2 节　指数代表所有人心 ………………………… (36)

第 3 节　市场有三种趋势 …………………………… (39)

第 4 节　主要趋势有向上或向下之分 ……………… (42)

第 5 节　每个趋势各分三期 ………………………… (44)

第 6 节　指数一定要互相确认 ……………………… (47)

第 7 节　分析指数只以收市价为准 ………………… (51)

第 8 节　成交量一定要和指数确认 ………………… (53)

第 9 节　指数会持续直至明显转势 ………………… (57)

第四章　为什么会有牛市和熊市 ………………………… (61)

第 1 节　道氏理论将股市分为牛熊市 ……………… (63)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 2 节　牛熊市产生是自然现象 ……………………… (64)
第 3 节　牛熊市和经济周期 ………………………… (66)
第 4 节　牛熊市和利率周期 ………………………… (71)
第 5 节　政局也可影响牛熊市 ……………………… (74)

第五章　波浪中的波浪 ………………………………… (77)
第 1 节　什么是波浪 ………………………………… (79)
第 2 节　财富大转移的秘密 ………………………… (85)
第 3 节　牛熊市全世界股市适用 …………………… (87)
第 4 节　牛熊各三期之外是否仍然可再细分 ……… (88)

第六章　牛市诠释 ……………………………………… (93)
第 1 节　牛市第一期市况 …………………………… (95)
第 2 节　牛市第二期市况 …………………………… (97)
第 3 节　牛市第三期市况 …………………………… (98)

第七章　熊市诠释 ……………………………………… (103)
第 1 节　熊市第一期市况 …………………………… (105)
第 2 节　熊市第二期市况 …………………………… (108)
第 3 节　熊市第三期市况 …………………………… (109)

第八章　牛熊市指标 …………………………………… (113)
第 1 节　技术指标：250 天移动平均线 …………… (115)
第 2 节　基本分析指标 ……………………………… (120)
第 3 节　人气指标 …………………………………… (125)
第 4 节　中短线的技术分析指标 …………………… (128)

第九章　牛熊市的确认问题 …………………………… (133)
第 1 节　成交量一定要和指数配合 ………………… (135)
第 2 节　现代分析指标也用升降指数 ……………… (137)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 3 节　背驰和确认两种指标都要分析 ……………… (142)

第十章　牛熊市的时间问题 ………………………………… (145)
第 1 节　从实际经验中看牛市熊市的时间 ………… (147)
第 2 节　道氏理论讲解牛熊市何时转角 …………… (151)
第 3 节　牛熊市时间带给我们的思考 ……………… (154)

第十一章　不同股票在牛熊市中的表现 ……………… (159)
第 1 节　股票的分类 ……………………………………… (161)
第 2 节　各种实力不同的股票在牛熊市的表现 …… (162)
第 3 节　不同股种在牛熊市投资的启示 …………… (166)

第十二章　牛熊市的投资战略 ……………………………… (169)
第 1 节　道氏理论提出的投资战略 ………………… (171)
第 2 节　格伦维尔在牛熊市中的投资战略 ………… (173)
第 3 节　相反理论看牛熊转角市的战略 …………… (178)

第十三章　牛熊市应该选择什么股票 ………………… (183)
第 1 节　地产股 ………………………………………… (185)
第 2 节　公共事业股 …………………………………… (187)
第 3 节　旅游酒店饮食股 ……………………………… (188)
第 4 节　百货零售股 …………………………………… (190)
第 5 节　综合企业股 …………………………………… (192)
第 6 节　金融股 ………………………………………… (193)
第 7 节　工业科技股 …………………………………… (195)
第 8 节　蓝筹股 ………………………………………… (196)
第 9 节　二三线股 ……………………………………… (197)
第 10 节　四五线股 …………………………………… (198)
第 11 节　认股证 ……………………………………… (199)
第 12 节　期指 ………………………………………… (202)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十四章　道氏理论的评价 …………………………… (205)
第 1 节　牛熊市运作是否要作出修订 ……………… (207)
第 2 节　道氏理论会否过时，股市是否仍有牛熊市 …………………………………………… (210)
第 3 节　新经济之下牛熊市概念作用有多大 ……… (213)
第 4 节　现代社会因素的演变怎样影响牛熊市 …… (215)
第 5 节　道氏理论对现代股市仍有影响性吗 ……… (218)
第 6 节　多分析宏观因素补充道氏理论是必须的 …………………………………………… (222)

第十五章　总结篇 ………………………………………… (225)
第 1 节　道氏理论的投资启示 …………………… (227)
第 2 节　善于把握牛熊市致富何难 ……………… (228)
第 3 节　静待时机是致胜之道 …………………… (231)

第十六章　股市投资成功之道 ………………………… (233)
第 1 节　近百年来宏观因素的变化 ……………… (235)
第 2 节　股市出现了百多年 ……………………… (243)
第 3 节　股市是参与人数最多的金融市场 ……… (247)
第 4 节　股市散户人数多，资金少 ……………… (249)
第 5 节　大户人数少，资金多 …………………… (252)
第 6 节　散户怎样可以和大户角力 ……………… (255)
第 7 节　认识股市理论是致胜之道 ……………… (258)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一章

道氏理论入门

道氏理论建基于统计和分析，是一套富于科学精神的理论，它探讨股票市场的基本趋势，研究股市周期的变化起落，指出股市的变化是有规律的。

道氏理论理性而宏观，是所有投资理论的基石，也是一切图表和技术分析的根本。任何理性的投资者即使奉行别的理论和技术分析，也应该先学习道氏理论。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第1节 “道氏”何许人也

一、美国“道琼斯指数”中的“道氏”

美国股市指数“道琼斯工业平均指数”，简称“道琼斯指数”（Dow Jones Index）。其中的“道”（Dow）就是道氏。道氏的全名是查理斯·道（Charles Dow）。

这位查理斯·道是股票市场中大有来头的人物。他对股票市场的贡献及影响，自有股票市场至今，都无人能及。全世界股票市场，没有一个不受道氏提出的言论所影响，也没有一个专业的股票投资者会没有听过道氏的鼎鼎大名和道氏理论。如果不认识道氏理论，根本就称不上是专业或是有水准的股票投资者。

二、当年纵横华尔街的投资权威

道氏生于1803年左右，距离现在已经有两个世纪；他于1902年去世，和现在也相差了100多年。用现代人眼光来看，道氏已经是一个古代人物。

道氏出生的年代，美国华尔街已经有股票市场。虽然当时的股票数目很少，道氏却是全职投身于股票市场买卖股票的专业投资人士。他不但专业做买卖，而且对股票市场的升升跌跌很认真地观察，很留心股市的动向和走势。他经常作出分析、思考、研究，去探究为什么在不同时间股市会上升或下跌，股市上升下跌之时其特色是什么，是否有迹象可寻，是否有一个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

既定的模式等。

在多年分析、数据收集研究之后，他终于发现股市的升跌是有一定规律的。他自己运用这个规律在股票市场尝试买卖，结果股市正如他所料。道氏当时就凭着这个规律赚到无数利润。后来，他更是世界闻名的《华尔街日报》（Wall Street Journal）的创办人。

三、《华尔街日报》的创办人

道氏不断在《华尔街日报》上发表他个人对股市走势的评论，且准确无比。每次股市的走势，道氏都能够把握，这令道氏名声大噪，在华尔街无人不识道氏之名。况且，单是靠股市投资，已经使道氏变为一个极为富有的人，而他办的《华尔街日报》，更为他带来很大的利润，因为很多投资者都慕道氏之名要看这张报，了解他对股票市场的分析和评论。

查理斯·道创立的《华尔街日报》，即使到今时今日，仍然是美国，甚至是全世界投资者都视为权威的金融市场分析的报刊。全世界的金融市场投资者，很多都会订阅《华尔街日报》。

四、“道氏理论”的原创者

1884 年 7 月 3 日，道氏在其所创立的《华尔街日报》上，发表了一项他个人首先创建的“股市平均数”。当时，被列入所分析的上市公司数目甚少，只有 11 家，不像今天数目如此之多。这个“上市公司平均数”就是今日股票市场内股市指数的来源。今日的“道琼斯指数”也是因为纪念道氏，才将股票指数以道氏之名而命名。

在股票市场，“道氏理论”开创所有股市投资理论的先河，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是股市理论的带领者和理论的始源。

不过，道氏从来没有写过一本著作，详细地解析他对股市投资理论的见解。可能是由于他过于繁忙，不断地分析股市走势，而且因为是一位成功人物，交际占了不少时间，没有空闲时间去写一本“道氏理论”的著作。他只是在《华尔街日报》上，不断发表分析见解和对股市的评论。到道氏 1902 年过世之后，一位名为尼尔逊（Nelson）的，将道氏以往在《华尔街日报》所发表的文章，辑录成一本书籍，名为《股市投机ABC》（《The ABC of Stock Speculation》）。在当时，投资者将道氏的见解称之为“道氏理论”（Dow Theory）。有些投资专家将道氏理论对股票市场分析的贡献，比做弗洛依德对心理分析的贡献，认为一样是居功至伟。

道氏理论的重要性于此可见。如果你想在股票市场有更佳的表现，将自己装备起来，成为一个成功的股市投资者，你一定要对道氏理论有深入的了解和认识。

第 2 节　什么是道氏理论

一、探讨股票市场的基本趋势

简单来说，道氏理论是以股票市场的基本趋势作为研究及分析对象的投资理论。

股票市场就好像是一个有机体，是有生命力的，是活的。一个有生命力的活物，都不能够独立自存而不受外在其他因素影响。好像人类，需要外在的氧气、阳光、水分、温度、食物

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

等等配合起来，才能生存，而这些因素的变化，也左右了人的健康和活力。太热太冷、阳光不足、气候反常、食物短缺，生命力就被会削弱；相反，气候温和、风调雨顺、食物充足、阳光适度、空气不受污染，生命力就会旺盛。

道氏理论探讨的，就是整个股票市场的健康情况。股票市场是有机体，它和赌场内的赌博游戏相似而不相同。一般而言，赌场内买大小、开大开小的变化全赖于庄家摇骰的随机率，这和庄家的健康、赌场内的温度、赌场内的人数、赌场主管的伤风鼻塞等，完全没有关系，但股票市场却受到无数外在因素的影响。

影响股票市场最直接的，就是经济基本因素。股市内买卖的商品是股票，具有盈利潜力的公司，都希望具备上市发售股票的资格，通过上市集资，使公司资本大增，形成强大的经济力量，大大提高盈利能力。股票代表了股权，持股量愈多，所占企业的股权也就愈大。

二、研究长期股市的变化起落

一家企业股票价格升跌的基本因素，在于该上市公司的实力。实力即是该公司赚取利润的能力或潜力，潜力愈大，或起码股民认为它具有大潜力，它的股票就升。相反，股民对该家公司失去了信心，这家企业的股价就会下跌。

但什么因素影响着上市公司的盈利潜力？这除了涉及公司自己的经营策略，管理层的本领之外，一个非常非常庞大，大得无与伦比的影响力，就是经济的总趋势。这个趋势可以透过复杂的经济数据获得，这些因素包括了诸如国民生产总值、消费物价指数、通货膨胀或通货收缩、科技发展、人口变化、工

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

业转型。如今全球经济一体化，所以还涉及国际经济的大气候等。例如，一场金融风暴，很多经济实力和盈利潜力原本不错的企业，一下子就倒下来，很多经济基本因素良好的经济体系，亦难幸免。

这些经济因素影响了经济情况。上市公司就是经济体系中最重要的参与者，他们受经济因素影响，亦影响经济因素，故此，股市的基本趋势便受到这些经济因素左右。是升是跌，走势如何，经济基本因素甚为重要，这包括了整体的经济因素，亦包括了企业本身的因素。

道氏理论就是要研究这些因素如何影响股市。股票市场有数以千计万计的股票，他们各有不同的升跌趋势，视各家企业的本身情况而定。但当中却有一只无形之手，全面地影响着基本趋势，或升或跌，从股市指数中就能看到这个基本趋势，比如香港的恒生指数、美国的道琼斯工业平均指数等。

道氏理论就是要推测股市基本趋势。这个趋势是属于长期的，一个趋势的延续可能长达数年甚至十数年，升势数年至十数年，跌势年数也是一样，和经济周期的脉搏一起跳动。

道氏理论要分析的就是股市整体变化是怎么样的。

三、指出股市是有规律的变化

道氏在研究股市变化之时，发现股市的起落是有一个规律的，像一种节奏一样，高高低低是循环不断的。道氏理论就是要分析股市这种高高低低、循环变化的特色是什么，使投资者能够掌握到这种变化规律，从而获得股票市场上致胜的机会。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 3 节　道氏理论的权威性

一、道氏理论建基于统计和分析

道氏理论的内容并不是一套臆测学说，而是建基在统计和分析之上。所以，道氏理论的权威性实在值得尊重，也惟有了解这个理论的可靠性和权威性，你才会有信心长期采用这套学说。毕竟，信任一套投资理论，并不是空口讲白话，还要身体力行。具体的做法，就是要把自己的资金按理论分析投入市场，进行买卖，如果这套理论不可靠，那就有如把资金掷入大海，会损失惨重。

股票市场有很多投资理论，要突显道氏理论的权威，最好是拿一些常用的投资理论和道氏理论做比较，那就会知道道氏理论的客观性，那是最科学化的投资理论之一。

有一套常见的投资方法，是冒险家常用的，称为“大傻理论”（Bigger Fool Theory）。大傻理论的看法是，做分析并不一定准确，很多人不断地计算，算了又算才得出投资的结论，而拿这个结论去实行投资，结果却输得干干净净。

专家们经过数据分析之后，以为指数会升，或某只二线股票有大升的潜力，于是大量买入，结果这只二线股不但没有升，反而跌落深谷，二线变成四五线，甚至变做垃圾股，这是什么道理？

在大傻理论眼中，道理很简单，就是分析根本不可靠。很多因素会突然插入，很多人为的左右力量，大户买卖货，而无

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

数股民也不是理性的，非理性的情绪在市场上普遍澎湃，非理性的想法产生非理性的集体行为，就会产生非理性的结局，令搞分析的专家们大跌眼镜。

所以，与其分析，便不如做大傻，你傻我更傻。股价升到高处继续追，股价落到谷底继续买，甚至可以闭上眼睛掷骰子决定怎样买卖，反正股票市场根本就不讲道理，那就自己亦不要讲道理好了，就当作是一场讲机运的赌博，反而有一次搏中的机会。

这套大傻理论，刚好和道氏理论的高度理性相反。道氏理论观察经济活动的周期性，了解经济有周期上落，经济兴旺和经济衰退，就如潮水一样，有涨有退，涨了之后必退，退了之后又必涨，反复循环，没有只涨不退，也不会只退不涨，经由统计分析，我们就可以找到那个规律。

道氏理论的建立，就是一个个的法则，这些法则不是盲目地订立出来的，不是闭门造车。道氏和他的传人，是具有社会科学实证精神的人物，运用统计学、经济学、心理学等现代科学的学问，建构出一个个法则，这些法则具有通用性，在道氏在世时的华尔街适用，在道氏去世多年后的今日世界股市，同样适用。

二、一套富于科学精神的理论

道氏理论是一套精深的投资理论系统。道氏理论讲究数据，讲究分析，不会说一些没有根据的空言。理论的建立和实践，都是从统计中整理出来，除非你认为股市走势根本毫无规律可言，否则，就要讲规律、讲法则，道氏理论便可以说出一个所以然来。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所以，如果讲究科学，相信分析股市是一个科学的方式，那就不能不相信道氏理论，做他的信徒。对股市投资理论的信念，并不像信奉宗教那样，你信了基督教，受了洗礼，就不能信佛教，信了佛教之后，就不能信基督教。因为宗教之间每每有矛盾，互相排斥，基督教讲真神创造宇宙，佛教讲宇宙无始无终，不相信宇宙惟一真神这个观念，所以两者必然有冲突。

但股票投资理论却不是这样，不同的理论可能有不同的适应症。伤风药好用，但只可以用来医治伤风，不能用来降血压，降血压另有降血压的药。股票投资理论也是一样，不同情况之下可以选用不同理论作根据。道氏理论当然也有本身的局限，理论有时亦有穷尽之时，但却不能排除道氏理论的应用价值，况且道氏理论讲宏观的情况，在任何时候，只要是股票投资，都具有参考价值。

我个人以为，道氏理论是理性投资者必定要好好掌握的理论，即便是奉行另一些投资理论和分析技术为师，亦应该先了解道氏理论，这就如同你要学高深的爱因斯坦量子物理学，也要先精熟牛顿的物理学一样，在牛顿理论的尽头，就是爱因斯坦理论的开端。道氏理论理性而宏观，可以作为所有投资理论和技术的基石，同时，它亦是一切图表及技术分析的根本。

三、所有股市理论的先河

道氏理论开所有股市投资理论的先河。股市投资理论，是道氏最早开始提出的。虽然道氏在生之年并没有说这是他的理论，他对股市的看法和分析方法只是散见于他在《华尔街日报》上发表的文章，但他死后，跟随他的传人将他所讲的话、他的文章及分析的方法整理后，便形成系统的理论，而称之为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

道氏理论。这是股市投资的第一个极有系统性的投资理论。

道氏理论面世之后，启发了无数投资者对股市进行系统的分析和研究，希望从中再发展出其他的分析方法、观点与角度。股票市场的百花齐放、理论专家其百家争鸣，都有赖当年道氏在华尔街股票市场八面威风，激发了无数有志于股票市场也想效法道氏的人，不断去思考、分析和研究。其结果是，今日在股票市场我们找到很多有用的投资理论，使投资人得以提高胜算和减低风险。这其实是因为道氏起了带头的作用，道氏理论创建后，经过历代道氏传人的承继及发扬、理论和实践，与时代同步并进，一路改良，一路结合新的股市情况调整，所以，它是跟得上时代发展的。

道氏理论在股票市场的地位、权威性、带领的作用，没有任何其他股市理论能够取代，现在如是，将来也一样如是。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二章

道氏指数浅解

道琼斯指数的伟大诞生，使我们对股市的描述有了客观的标准，同时也使我们能够从宏观、战略的高度总体上思考股票市场运动的根本规律。只有有了该指数的描述，股市运动的现象和规律才能被忠实客观地记录，我们的思考也有了客观的参照和多种丰富的实际素材。道氏的这一伟大功绩，无论我们如何强调都不过份。现今市场中流行的各种股价指数如美国标准普尔指数、纳斯达克指数、香港恒生指数等均滥觞于此，道氏是所有技术分析派别之鼻祖。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第1节　美国的道琼斯指数

一、美国股市对世界股市的影响

现时，在全球的股票市场当中，最具影响力的股市就是美国华尔街股市。我们不妨看一看，为何美国华尔街股市是如此重要，对世界股章这样大的影响。

1．体积最大的股市

美国的股市对世界股市，以至整个世界的经济都有巨大的影响力，其中一个最重要原因就是美国股市的体积，以金额来衡量，是全世界最大的。根据统计，美国股市的整体市值比香港整个股票市场的市值，高出近40倍。即是说，只要从美国股市中抽出2%～3%的资金，就可以将整个香港股票市场“买起”。香港的股票市场总值，已经在世界之中排行第6至第7之间，也有不少很大的跨国大企业，譬如和记黄埔、中国移动、长江实业、新鸿基地产、电讯盈科等，但总市值相加起来，也只不过是美国股市的2%～3%。

一个这样大的股市，其升跌都足以影响全世界其他股市，其重要性可想而知。

2．全球500家大企业大部分集中于华尔街股市

在美国的财富杂志《福布斯》(《Forbis》)中，每年都会公布全世界最大的500家企业，譬如通用汽车、西门子、微软集

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

团、沃尔玛等等。而这世界500家大企业大部分都是美国的，都在华尔街股票市场中上市。这些公司的业务遍布全球，他们的动向、盈利状况、股价的升跌，都会影响全球的股价上落，以至全球经济和就业情况等等。

3. 是一个全球投资资金汇聚的地方

美国股市是一个全球投资资金，包括很多投资基金、个人投资者、集团投资者等所有资金汇聚的地方；华尔街股票市场是美国本土、欧洲、亚洲、澳洲等等地方都有资金投入的股票市场。美国股市几乎汇聚了全世界所有的资金。美国股市的一举一动，一上一落，都举足轻重，为全球的投资者所注目。

二、美国股市的最重要指数

1. 近年越显重要的纳斯达克指数

在美国的股票市场，重要的指数之一就是代表了所有科技股的“纳斯达克指数”（Nasdaq）。这个指数已经存在了数十年，只不过在近年，由于科技股尤其是高科技股在经济中扮演的角色越来越重要，在股票市场内的交投买卖也越来越大，纳斯达克指数才引起了广泛的关注。很多高科技企业都创出神话一般的升幅，譬如微软等升幅近千倍。还有不少高科技企业本来只是小企业，因为股价大升，再经过发行新股等集取资金，使企业不断壮大。科技股的重要性现在已经和传统股票的重要性平分秋色，不分伯仲。

美国股市中，代表科技股的纳斯达克指数，是全球股市投资者现时都须注意的美国股市指数之一。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 传统的道琼斯工业平均指数

不过，即使纳斯达克指数近年来兴起，其重要性不断增强，但在美国，历年来代表所谓“旧经济”，即传统企业的股市指数还是“道琼斯工业平均指数”（Dow Jones Industrial Averages）。

美国指数，就是以“道琼斯指数”命名，其中道琼斯中的“道”就是查理斯·道。由这一点我们可以看到，查理斯·道对美国股票市场影响何其巨大。

三、道氏和道琼斯不同

“道琼斯指数”（Dow Jones Index）之中，“道”（Dow）和“琼斯”（Jones）是两个不同的人。道是查理斯·道，而“琼斯”则是当年和道氏合作搞了一间称为“道琼斯公司”（Dow Jones & Co.）。的合作伙伴雅域·琼斯（Edward Jones）。道琼斯公司创办《华尔街日报》，分析当时美国的股市，承担其他投资顾问工作。这家企业至今仍然存在。

四、道琼斯指数的类别

道琼斯指数只是一个简称，它有两大类。一类称为“道琼斯工业平均指数”（Dow Jones Industrial Averages）。这是代表了传统企业的股市指数，交通行业的企业，譬如铁路、运输、航运等等，则不在这个工业平均指数之列。

道琼斯指数的另一类就是道琼斯交通指数，它是包括了所有关于运输、交通、铁路、航运、空运等企业在内的指数。但论重要性，仍然是道琼斯工业平均指数最重要，因为传统的大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

企业很多都是在这个指数之内，而且如微软等高科技企业，因为已经是大企业，也被列入了道琼斯工业平均指数之内。当然，一些较小型的高科技公司不会被列入道琼斯工业平均指数之内，而只会被列入纳斯达克指数之内。

第 2 节　指数反映了什么

一、股市指数是经济的寒暑表

全球所有股票市场都有股市指数。在香港有恒生指数，在中国大陆有深圳证券指数、上海证券指数，在美国则是道琼斯工业平均指数和纳斯达克指数，在英国是金融时报指数，在日本则是日经平均指数。

股市的指数，反映的是一地经济的盛衰情况。当一个国家或地区的经济向好，当地的股市应该也是向好的，股市的指数就会因此而上升。当一地的经济向差之时，该地的股票市场也一定会表现不理想，代表整体股市的指数也一样会向下跌。

如果要问一地的经济表现怎样，我们无须详细分析研究过多的经济数据，只要看看其股市表现，是上升还是下跌，是大升还是大跌，还是牛牛皮皮、停滞不前等等，就已经知道一个梗概。股票市场就是经济的寒暑表。

二、指数反映企业的盈利

造成经济兴盛繁荣或是停滞不前有很多个因素，其中之一就是企业的盈利情况。通常企业的盈利如果是一路向好，一路

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

增加的话，他们的股票价格也应该是同样地水涨船高。如果所有企业都有盈利增长，整个股票市场的股价都应该上升，代表所有股票的指数也当然应该是上升的。但如果企业盈利倒退、停滞不前，股价也同样会下跌或是停滞不前。股市指数也会反映这一情况。

现时企业的营运情况是好是差，也可以从股市整体代表即指数中反映出来。

三、指数反映股价升跌

指数是一个统计上的数据。譬如香港的恒生指数，就是从千百家企业中抽出了 33 家最有代表性的大企业统计的，恒生指数的升跌，其实只是这 33 家大企业的股价升跌。不过，因为这些大企业是各行各业的代表，他们的股价升跌，和同业内其他企业的股价升跌大致上是同步的。所以，恒生指数上升之时，大部分股票也同时会上升，恒生指数下跌之时，大部分股票也会下跌。指数反映了大部分股票的升跌。

美国道琼斯指数的作用，当然也不例外。

四、指数反映股票投资者的盈亏

作为投资股票的人士，指数的升跌上落，对他们而言，最重要的是这反映了他们获利或是亏损的情况。通常，指数上升之时即股市大势是向上时，大部分股票都会上涨，也因此，大部分股市投资者在这时都是获利的。相反，当指数下跌之时，大部分的股票都会下跌，持有股票的人士就会出现亏损。

个别投资者可能会在股市下跌之时沽空股票或期指，或是买入认沽期权等，因此指数下跌他们才会获利，股市上升他们

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

反而会损失。但在一般情况下，都是股市指数升，大部分投资者得益，股市指数跌，大部分投资者都会损失。

股市指数反映了投资者的盈亏状况。

五、指数升跌反映了不同市势

股市指数的升跌，反映了很多不同情况，已如上述。但作为一个股市的印证，在运用道氏理论之时，股市指数的升跌，尤其是道琼斯指数的升跌，就代表了不同的市势。道氏理论是用来分析不同市势的。指数很高或是很低，指数正在调整或是反弹，指数正在不断上扬或是不断下跌，都发出了不同的讯号。

在不同的市势，投资者就应该采取不同的投资立场。应该采取什么立场？这就是道氏理论要研究的焦点，是整个道氏理论探讨的话题。

第 3 节　分析道氏指数的重要性

一、指数升跌反映了市势

在运用道氏理论时，我们一定要了解道琼斯指数。道氏指数和道氏理论是相辅相成的，并不是独立存在的。

笔者在这一个部分讲解的是道氏指数。在明白了道氏指数之后，我们进一步要入市买卖股票，就应该分析道氏指数。当然，投资者可以只是分析所买卖股票的地区的指数，譬如在新加坡买卖股票，只分析新加坡海峡时报指数，在香港则只分析

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

恒生指数。

道氏在当时买卖股票，一手创立了“指数”这一概念，“道琼斯指数”也由此而起。不过，为什么要分析指数？单是分析了个别企业的股票价格不就足够了吗？为何仍然要分析一个地方股票市场的指数？

这一点在上一节，我们谈及指数反映了什么之时已经讲解过，也提出了答案。一个地方的股市指数，就是反映了整个大市的市势是什么，是升是跌，是狂升还是暴跌，是牛皮上上落落，还是单边的上升，或是单边的下跌等等。

这些市势足以影响股市投资者的成败得失，影响到他们的利润和损失。

二、道氏理论就是分析市势

分析指数，其实就是分析整个股票市场的大趋势，要知道股市的整体走势，我们别无选择，一定要从分析其股市指数着手。这其实就是道氏理论所提出的分析方法。

道氏理论的作用最主要的一点，就是指出，股票市场内会有很多种不同的因素，这些因素会在不同的时间内出现，如何量度这些因素的作用就要以市场的整体指数作为准则。道氏理论的应用就在于分析股市大势即指数上。有了股市的指数，就可以运用道氏理论，为投资者带来更高利润，将投资风险减到较低。

三、从指数升跌找寻股市规律

运用道氏理论研究整个股市的大势，即股市的指数，是从何入手的呢？换句话说，道氏理论用来分析大市的指数，分析

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的重点是什么呢？

道氏理论在分析股市指数之时，其分析重点，就是在于找寻股市中的一个规律，一个有次序的升跌状况。

就好像音乐有高低音一样，股市的升跌也有高低潮，有时升到很高，像一个山的顶峰，但有时又会跌得很低，像到了一个山的谷底。不过，道氏理论指出，股市的升跌是有规律的，不论股市的顶峰或是谷底，都会跟随一个规律去演变。只要懂得这个规律，知道什么时候会怎样演变，什么时候股市会到山峰，或正在向山峰上攀，或是什么时候会到谷底，或正在向谷底进发，投资者就可以从掌握这种规律而知道应该作出什么样的投资应对。要想知道股市升跌规律，我们别无他法，只有从分析股市的指数着手。

四、运用道氏理论的要点

从以上分析我们可以得出结论，这个结论有以下几个重点。

（1）在股票市场内，指数代表整体股市的升跌。

（2）股市的整体升跌反映于股市的指数。

（3）股市的整体升跌是有一定规律的，这个升跌的规律就会反映于指数升跌之上。

（4）要在股票市场中有所表现，增加胜算，减低风险，我们一定要掌握这个股市整体升跌的规律。

（5）因此，我们就需要分析股市的指数。

（6）道氏理论就是教我们怎样分析这个指数的变化，从中掌握到股市整体的变化。

（7）了解道氏理论，就可以使我们掌握市场整体变化的情

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

况，从而在股票市场中提高获利机会，使我们成为一个成功的股票投资者。

第4节 道氏绘画指数成为图表派始祖

一、现代的图表派

在股票市场，我们听过“图表派”这个名词。所谓图表派即是指有些投资者喜欢运用图表的走势分析，研究股市大市的情况和个别股票的情况。利用图表，投资者可以了解股市大市的走势，正在上升还是在下跌，哪一个可能是高位，哪一个可能是低位，上升的阻力和下跌的支持位在哪里。

投资股票，图表的作用很大，有了图表的帮助，投资者就会如虎添翼，分析的准确程度会高得多。有些投资者认为，股票并无必赢的秘诀，即使用上图表也并不代表就会比不用图表的投资者优胜，于是就对图表走势的分析有一点鄙视，认为没有用，是多余的。不过，是由于他们并没有接触过图表才会这样想。如果他们真正接触过股市图表走势，尝试去学习、去运用，他们就一定会发觉图表虽然并不万能，却很有用。

股市分析有两种大系统，就是基本分析和技术分析。基本分析是分析时势，如经济气候，股市处于什么时期、什么形态，利率的趋向，科技的发展，企业的盈利能力，股票市价相对于企业的盈利状况，企业派息的政策等等。而技术分析是分析个别股票和整体大市的价位走势，从中看出股票和大市的未来情况。基本分析和技术分析都同样重要，欠缺了其中一种都

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是有缺陷的分析。

其实，道氏理论提供的概念，就是一种基本分析。一个投资者在股票市场一定要明白从道氏理论去分析，现时股市应该是处于什么形势。这一种基本分析是必需的。不过，除了基本分析之外，我们还应该再分析大市和个别股票的走势。图表分析也是必需的。

图表走势也是查理斯·道所开创的，道氏就是图表走势的开山祖师。直至今日，不少投资者，尤其是专业的投资者，都一定会信奉图表走势，也由此可见道氏的影响何其重大。

二、道氏当初怎样绘画图表

道氏是股市图表派的开山祖师，当初道氏是怎样绘画图表的呢？

当年道氏绘画图表，距今已经百多年，当时是没有计算机的，只是靠人手的绘画。道氏每天将当时股票市场上市股票收市价的平均价计算出来，然后将每日的平均价连接起来，成为一条股市平均价格的趋势线，这可以说是一条大市指数的雏形。当时美国上市的公司不多，道氏绘画的只有 11 家公司。每家公司的分量是不一样的，就好像今天，以一家五线股公司和长江实业集团比较，根本不可以相提并论。不过，当时是图表的最雏形，不论各家比重如何，道氏就将所有 11 家股票的收市价平均计算，得出一个价位，然后就在图表纸中画上一点。这一点不断连接，图表上就会显示出是正在上升，还是正在下跌。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三、道氏以图表分析大市的作用

道氏以图表的最雏形来分析当时美国股市大市的走势，使他从分析中得到很大启示，更使他因此而赚到丰厚的利润。当时，图表分析给他的启示，包括以下各点。

1. 了解大市是上升还是下跌

道氏从这种简单绘画图表当中，首先就发觉原来股市的升跌是可以从图表中观察出来的。图表是一种过去股市走势的纪录，有了这种纪录，道氏认为对推测未来股市的走势很有启发性。

道氏发现，股市上升的时候会有一个趋势不断上升，下跌的时候也是一样，会有一个趋势不断下跌。从那个时候，他就绘画出一个一个的上升轨道（Up - Channel）和下降轨道(Down - Channel)。这样使他把握了很多机会。当股票上升之时，价位不断上升，他就买入；当价位在图表中显示出是下降之时，他就提早沽出。

单是这一种升跌的显示，已经使道氏在股票市场中获利丰厚。

2. 初步了解到有支持和阻力

图表给道氏的另一个启示是，他发觉股市上升之时，升到某个地步就会停止上升，至少是暂时不再上升；下跌之时也是一样，跌到某个地步就会停止下跌，至少是暂时停止下跌。由此使道氏领悟出支持和阻力这两个概念。也因为这两个概念，使道氏在股票市场内知所进退，获利难以估计。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 从中启悟出道氏个人分析的方法，即道氏理论

道氏从绘画图表、分析图表中，更加开悟出他个人对股市分析的一套独特方法，这套方法在他去世之后就被称为道氏理论。在道氏有生之年，道氏理论的名称并没有出现。道氏分析股市的方法，即他从图表中看到，原来股市是会循环不断、高高低低的，而这种高高低低的股市情况，更加是一种有规律的升跌，道氏理论就称之为牛市熊市。

牛市熊市就是道氏研究股市走势而开悟、得出的心得结论，这也是道氏理论的精华核心。

四、图表给后世的启示

道氏简单绘画了一些图表之后，开悟出上升轨道、下降轨道、支持与阻力等股市重要观念，更由此而开创了后世的股市图表走势分析方法。这些简单的图表，结合道氏理论的另外一些重点，就给后来股市投资者很大启示，主要有以下三点。

1. 分析指数的重要性

道氏分析图表给我们的第一个启示，就是他重视分析股市的指数。股市指数分析是具有决定性作用的，无论我们买卖什么股票，都应该先行分析当时股市的指数。如果指数显示是下降的趋势，则无论什么股票都有可能被拖累而同样下跌。如果股市指数是上升的趋势，则一般而言，是优质股的话，就通常都会上升。

分析指数，就变成是分析股票的先决条件。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 图表分析必不可缺

从道氏的成功我们也了解到一点，就是进入股票市场，图表是会带给投资者很大帮助的。我们绝对不可以忽视图表，更加不可以轻视图表的重要性。没有图表的帮助，当年道氏也许就没有这样的成功。道氏固然是一位卓越的股票投资者，不过，他的聪明智能也需要借用分析的工具，而图表就是一种极为有用的分析工具。

在股票市场，我们要做一个成功的投资者，学习图表、研究图表、分析图表是必然的步骤，欠缺这个步骤，胜算就会大大降低。

3. 道氏理论运用应该结合图表分析

笔者讨论到这里，仍然未将道氏理论的其他重点作详细的讲解。但从这里就已经带出了一个重要讯息，就是股市分析，图表必不可少。

股市分析，道氏理论本身是必不可少的理论，从来没有一个股市投资的专业人士会不理道氏理论对当前股市的分析结论。可以说，在概念上，我们一定要借助道氏理论，在技术上，我们一定要借助图表分析作为一种有用的工具。如果能够在概念上认识道氏理论，在技术上认识图表分析工具，那么在股票市场内，虽然未必就能做到百战百胜，但已经具备了成功投资者的最起码条件。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 5 节　现时指数图表分析的方法

一、图表分成三大类

现代的图表分析，已经比道氏当年所用的图表分析方法进步了很多。当时因为没有计算机，只得用人手去绘画出一些简单的图表，道氏也只以各股票收市价的平均数值，画上一点在图表之上。今日，经过很多股市理论专家、分析专家，运用数学上的模式，配合计算机的运用，图表就发展出三大种类。

1. 图形

现时的图形，已经不单只是上升轨或是下降轨，而是多姿多彩，发展出了很多种类的图形，譬如头肩顶、头肩底、三角形、三顶、三底、岛形等等，近百种之多。

每一种图形都有其走势分析的启示，都帮助投资者预计未来股价将会是怎样趋势。图形虽然不可能十全十美，但其准确度并不低，只要细心分析研究，很多时候我们都能从图表走势中得到重要的启示。

2. 移动平均线

道氏首先将当时股票市场内的各家股票的收市价计算出其平均值，然后将每一日的平均值画在图表上，连结成一条线状。这其实也是移动平均线概念的起源。

今日，我们看见的移动平均线已经是多姿多彩，只要在计

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

算机上作出指示，多少日的移动平均线，或是以星期、以月份计算的移动平均线都一目了然。而现时更加有所谓简单移动平均线，或是数学上的 exponential 移动平均线等等，很多种形式。但无论是有多少形式，我们都不要忘记，这些都源于道氏的发明。

3．辅助指标

今日的图表分析，因为经过多年不同的投资专家、数学专家、经济学家们的研究，已经创设出很多称之为“辅助指标”（Secondary Indicators）的分析指标，帮助投资者分析股市整体的去向和个别股票的去向。这些指标譬如有我们熟悉的 RSI 强弱指数，MOM 即动力指数，STC 即随机指数等等。这些指数之所以能够被发明，其实都是归功于查理斯·道首先以简单的方法绘画出一些图表，后来投资者又从图表分析股市中得到启发。

4．不再局限于柱状图

今日的图表分析技巧已经有多种，不再是以往的单是运用柱状图（Bar Charts）。尤其是日本的阴阳烛图在近年十分流行，已和柱状图的分析方法鼎足而立。近年更有一些投资者另创出乾坤烛，作用和阴阳烛有相似地方，概念也是来自阴阳烛，都是一种股市的分析方法。

二、移动平均线仍然是趋势指标

道氏当年以各家企业股价收市价的平均值逐日逐日地画在图表之上，由点变线，然后以此观察股市的走势。这种将股价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

平均起来的概念，就是移动平均线（Moving Averages）概念的先驱。

投资者分析股市大市或是个别股票走势之时，移动平均线已经改进了很多，有不同时间、或是不同数学公式计算出来的移动平均线。不过，无论是哪一类型的移动平均线，现时仍然被技术分析专家们公认是股市大势的最重要分析指标（Primary Indicator）。移动平均线的确可以指示出股市大势或是个别股票的大势，究竟是正在上升途中或是下跌途中。有了这种指示，投资者知道了股市是在不断上升还是不断下跌，在制定买卖决策之时，就会更明智、更正确。

三、以图表印证道氏理论更加准确

图表分析，开山祖师是道氏；股市理论，开山祖师也是道氏。道氏在股票的概念上提出了他的分析方法，被后人称为道氏理论；在技术分析方面，首先提出了要将股价的走势绘画在图表之上，以作出分析。这样，道氏理论就既有概念上的思维，亦有技术上的分析指标，两者相得益彰。

我们学习道氏理论，应该同时学习股票图表分析的方法，将图表的分析和概念上的研究同时进行、同时运用、互相印证。这样一定会使我们在股票市场投资时更得心应手，提高投资成绩，减低错误，增加准确度。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 三 章

道氏理论的基本原则

道氏理论经过漫长的一个多世纪的发展，投资家们不断研究，将重点浓缩成一大套原则，使投资者以最快的速度掌握理论的精粹。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第1节 道氏理论基本原则的形成

一、道氏理论是有系统的理论

1. 一个经过长期研究股市而得出的理论

道氏理论并不是一个凭空杜撰的理论，其所探讨的问题也并非空中楼阁，而是实际上在股票市场我们遇到的问题。道氏理论也不是抽离现实的纯理论、纯概念或是模棱两可的空洞观念，道氏理论是实实在在的，教投资者在市场里面应该怎样面对，股票市场的走势将会如何变化，什么时候将会是升市，什么时候将会是跌市等等。道氏理论是一个可行的、有高度应用性的股市投资理论。

道氏理论是道氏本人在华尔街股票市场多年投资经验的总结，是经过多年分析研究股市动向走势所得出的结论，是学理上的探讨，有实际数据的分析考证。

2. 整理后变得极有系统

道氏在世之时，他并没有将自己所发表的言论作有系统的整理，他的分析只是散见于《华尔街日报》。不过，后来他的追随者在他过世之后，就将其对股市的投资理念作出一个很有系统的整理。发展到今日，道氏理论已经是一个体系完整、有明确思维空间的一套完整理论，而不是杂乱无章式、散文式、散件式的股市分析方法。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3．理论化为一些重要原则

道氏理论形成后，投资者不断探索，希望从中得到越来越有用的启示。在经过多年探索之后，研究道氏理论的人发觉可以由繁化简，将道氏理论的整个原理化为几大重点。根据这些重点作股市买卖，投资者就会得到更大的利益保障，同时又减低风险。

这些重点就是道氏理论的投资原则。

二、道氏理论的原则是道氏的一些发现

1．最早期的股市观察分析

什么是股市买卖时的原则，而道氏理论原则又有什么特色？道氏是最早在股票市场作长期观察的，也是最早用系统方法去分析股市的，所以道氏理论的原则，就是道氏本人对股市的发现。凭着这些发现，道氏对股市的运作情况有比别人更多、比别人更深入和比别人更正确的了解。

道氏理论的原则是道氏个人原创的，在道氏之前其他人都没有发现这些现象，至少没有道氏本人所提出的股市现象那样有系统。

2．从印证中得到结论的确定

道氏理论的原则，除了是道氏本人对股票市场走势演变的发现和有系统的分析之外，更是道氏个人在华尔街股票市场买卖多年，不断将其分析印证于当时股票市场走势的结果。

因此，这些原则不只是理论的层面，而且是得到实证之后

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的心得。

三、基本原则有什么作用

1. 从大原则中再发展出小原则

道氏理论的原则，是道氏理论所提出的重点，可以说是将道氏理论的内容浓缩起来的结果。从这些道氏理论的重点，投资者可以发展出适合当地股票市场买卖的小原则。但无论这些小原则数目有多少，它们都是从道氏理论发展出来的，其概念仍然和道氏理论本来面貌是同出一辙的。

2. 大原则是概念的精华浓缩

道氏理论的大原则，可以说是道氏理论所提出的理念精华浓缩。只有对这些大原则有所认识，明白其真实含义，投资者深入研究道氏理论、探讨道氏理论的内容才会更为容易。

3. 原则是理论的重点

一个投资理论，并不是三言两语就可以将整个理论完全讲解。一些深奥的理论，譬如“江恩理论”，要讲解其重点的话，可能需要很长篇幅。又譬如波浪理论，如果没有长时间去研究，也很难从理论中浓缩一些重点。

道氏理论经过整个世纪的发展，为投资专家们不断研究，道氏理论的特色已经广为人知，道氏理论重点也就被编成一套大原则，使投资者能以最快时间掌握道氏理论的精粹。

道氏理论原则，可以说是道氏理论重点的勾画。

在以下各章，笔者会将道氏理论的原则逐一讲解，然后在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

其他部分，对这些原则作出更深入的分析研究和探讨。

第 2 节　指数代表所有人心

道氏理论第一个原则就是“股市指数代表所有人心”。这是什么意思?

一、股票市场有多少人投资

道氏指出，股票的走势是由股票市场内投资者的共同力量所决定的。如果要研究股票市场的共同力量，很多投资者第一个印象就可能会问，所谓股票市场的共同力量是什么？那当然是指所有投资者买卖的总和了。但股票市场究竟有多少投资者?

相信这是一个没有答案的问题。在股票市场，很多人买卖股票，但有些人买入之后就是长线投资，即他们很久才会进场一次，另外一些人却日日都会在股票市场内买卖。有时因为季节性的关系，因为经济气候的关系，也会出现不同的买卖气氛。可以说，每日在股票市场内买卖的人数都不同，买卖的金额也不同。譬如在经济时势好、股市大旺之时，就会有很多人加入股市买卖；但在经济时势差时，很多投资者又会离开股市，不再在股票市场内投资，起码短期内不会。

所以，如果要统计股票市场会有多少人投资，由于大家投资时间不同、买卖方式不同，是很难作出一个可以令所有人接受的结论的。

股票市场究竟有多少人买卖，不可以一概而论。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、我们从何知道股票市场投资者的心态

如果要详细分析股票市场的可能走势，理论上我们应该分析投资者的心态，分析他们是对股市看好还是看淡。如果多数人看好，股市当然是会上升的，如果是多数人看淡，股市就会下跌。理论上，如果要清清楚楚地了解股票市场可能作出的走势，我们应该知道每一个投资者的心态，他们将会采取什么行动，将会买入还是将会卖出。有这样数据的话，我们就可以预知股票市场内是买家占优势，还是卖家占优势，股市走势将会因此是上升或是下跌，由此便知该如何应对了。

然而正如上所述，即使在股票市场内有多少投资者我们也根本就难以统计，因此也不可能对投资者的心态能够逐一了解。要对股票市场内投资者的心态逐一了解，在实际上是行不通的。

三、无须逐一分析投资者，只看指数便知

如果在股票市场，我们想知道股市投资者的心态，想了解他们是看淡还是看好，将会入市买股票还是准备沽出股票，我们只能逐一访问每一位投资者。

道氏理论的第一个原则就告诉我们，我们无须这样做。因为人心已经从股票市场的指数中反映了出来。指数上升，反映人心向好；指数下跌，反映了人心向淡。如果看好的人多，看淡的人少，买股票的人多，沽出股票的人少，在求过于供之下，股价自然会上升，指数也自然会上升。反过来，如果看淡的人多，看好的人少，沽出股票的人多，买入股票的人少，在供过于求的情况之下，股价自然会下跌，指数也会随之下跌。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股市指数已经反映了人心的总和，反映了所有投资者的共同心态。

四、指数反映人心有什么启示

道氏理论这一原则，指出股市指数反映了所有人心，对我们投资股票有什么启示？笔者认为这一个原则有以下的启示。

1．投资股票一定要分析指数

道氏理论第一个原则，讲指数反映了所有人心。要在股票市场内投资买卖，就须要知道股票市场的指数升跌情况。如果投资者买卖个别股票，但却忽略了对指数的分析，将是挂一漏万，不能够对股票市场作出全面兼顾。即使在股市中只是买卖个别股票，不是买卖指数期货等，对大市指数都一定不可以忽视。指数决定了一切股票的趋向，影响了所有股票的可能走势。

2．指数升代表人心向好

我们无须知道每一位投资者的想法。股市内，一定有人看好，有人看淡，但如果指数上升，就一定是看好的势力压倒了看淡的。当看好的投资者在势力上压倒了看淡的投资者，我们得到的启示就是应该看好，而不是看淡。

3．指数跌代表人心向淡

相反，当指数下跌之时，就代表了看淡的投资者在势力上是压倒了看好的投资者。指数下跌的原因，就是卖压大，买意较少。既然是卖压大，买意较少，结局一定是股市下跌。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4. 一切市势都从指数中反映出来

道氏理论第一个原则给我们的启示是，任何市势，不论升市、跌市、牛皮市、反复市、狂升暴跌市，都可以从指数的上落情况反映出来。分析指数，就是分析所有人心。要在股票市场作为一个投资者，我们一定要细心分析大市的指数走势，千万不可对指数的走势情况掉以轻心。

第3节 市场有三种趋势

一、什么是趋势

道氏理论第二个原则，就是道氏指出，股票市场可以分为三种趋势，这三种趋势分别称为主要趋势、中期趋势和短期趋势。

什么是一种“趋势”呢？道氏指出，所谓一种趋势其实就是一种升跌的不断延续。譬如是上升趋势，则每一次上升之时，高点都会逐渐提高，今次的高点会比上一次的高点高，而低点也会比上一次的低点高。即是说，上升浪当中，高点和低点都在不断提升。高位不断向上移，向上移的趋势会不断持续，直至新的趋势出现为止。

相反，在一些下跌趋势当中，每一次下跌之时，低位都会比上一次的低位低，高位也比上一次高位低，即是不论高低位都比上一次低，正在不断向下移。向下趋势会不断持续，直至新的趋势出现为止。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以下分别将这三种趋势作详细讲解。

二、主要趋势（Primary Trend）

主要趋势是道氏理论要研究的重点。整个道氏理论都是集中分析主要趋势，掌握主要趋势，在道氏而言，是投资成败的关键。在市场，投资人最须要了解和掌握的，就是股市的主要趋势。

道氏用海水的波涛比喻股市的趋势；道氏更用潮汐(Tide)、波浪（Wave）和涟漪（Ripple）比喻主要趋势、中期趋势和短期趋势。主要趋势就像海水的潮汐。

所谓海水的潮汐就是分为涨潮和退潮，这是一个大的趋势。譬如是涨潮，海水不断地涌上岸边，但海水并不是只有上涨而不会后退；相反，潮水的特色是这样的：每一次海水都会涌上岸边，但之后就会后退，后退完之后，又会再涌上岸边，如是者，一进一退。但是每一次海水涌上岸边之时，都比上一次涌得范围更大，被掩盖的沙石会更多，如果你站在海边的话，你脚下的水也会越来越深。这就是一种大趋势。

在一个下跌的主要趋势当中，就像水退潮时一样。海水退潮之时，海水涌上岸边，然后后退，但每一次后退，都比上一次退得更后。但是，海水仍然是退后、再涌上、再退后、再涌上。海水的潮汐就是这样的，每一次退后之时，都会越退越远。如果你站在岸边，本来海水是将你的双脚浸着的，后来你就会发觉海水已经不再浸在你的脚上了，而沙滩上可见到的沙石，也会比未退潮之时大得多。

从实际观察中，一个上升或是下跌的主要趋势，可能会维持一年、数年、甚至十数年不等。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

道氏强调，投资者一定要对股市的主要趋势有所认识，有所掌握。这是投资成败的关键。

三、中期趋势（Intermediate or Secondary Trend）

道氏以波浪来比喻股市中期的趋势。所谓波浪就是在主要趋势之中，作出的反方向走势。譬如主要趋势是向上的，潮水是涨潮，但涨潮之中，每一次海水涌上岸边之时，都会向后退，后退完之后才再涌回岸边。这些每次向上涌之后都会后退的情况，就是主要上升趋势之中的中期浪。在股票市场，如果指数不断上升，间中亦会有回跌的时候。但这些回跌却不会跌去所有的升幅，只会将一部分的升幅跌去，主要趋势仍然是上涨的。

同样，如果这是一个下跌的主要趋势，则每一次下跌之后，都会有所回升，但回升的幅度一定不会将跌去的幅度完全收复，只是收复了一部分的跌幅而已。即是说，在下跌主要趋势当中，这是回升的现象，但这个回升却只是片面的回升，主要趋势仍然是下跌的。就像是退潮一样，每一次潮水向后退之后仍然会向岸边上涌，这每一次上涌就是中期的波浪，但整体的市势却仍然是退潮的。

从实际的观察中，中期趋势大致会维持三个星期至几个月不等，有时可能会更长。

道氏指出，每一次在上升的主要趋势中的中期波浪，都大约会将上的升幅跌去1/3其或是2/3，通常会将升幅跌去一半。如果是在一些下跌的主要趋势中，中期的回升最多只会收复跌幅的1/3至2/3，最通常的是收复跌幅的一半。

道氏理论对中期趋势也有很详尽的分析。对这些比较短时

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期的买卖，道氏也并没有遗漏。

四、短期趋势（Minor or near – term Trend）

在道氏理论当中，短期趋势的时间通常短于三个星期，甚至更短。道氏以潮汐代表主要趋势，以波浪代表中期趋势，而短期趋势却只相当于涟漪。涟漪通常只是对海水造成一些干扰，对整个大局并没有什么影响。譬如海水正在涨潮或是退潮，你掷一块石头入海水，这样会泛起一阵涟漪。不过这种涟漪却只会维持很短一段时间，而对整个海水涨潮或是退潮的大趋势却没有任何影响，是涨潮仍然会继续涨潮，是退潮仍然会继续退潮。即使对中期的走势也不会有什么重大的影响。

第 4 节　主要趋势有向上或向下之分

一、海水有涨潮退潮，股市也有向上或向下趋势

在海水的潮汐当中，有涨潮和退潮两种情况。海水不会永远都是涨潮，也不会永远都是退潮。涨潮之后，随之而来的一定是退潮；退潮完结之后，随之而来的一定是涨潮。海水的涨退是循环不断的，而在这个循环当中，不是涨潮就是退潮，不会有其他的情况。

股票市场，根据道氏理论所讲，也是和海水的涨潮或退潮一样，主要的趋势不是向上就是向下，不会有另一种情况。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、主要趋势向上是牛市

一个主要趋势，从实际观察来说，可能维持一年或是数年不等。而主要趋势不是上升就是下跌，不会有不升不跌的主要趋势。就短期趋势而言，股市可能不升不跌，不过在中期而言，一定会是升或是跌。在长期的主要趋势更加是升或跌都会极为明显，不升不跌，在主要趋势当中是不可能出现的。

在一些上升的主要趋势当中，股市的指数不断地上升，就像海水的涨潮一样，每一次的水位都会比上一次为高，水位上涨后，当然亦会后退些，然后又再上涨。但是后退之后的再上涨，一定会涨得更厉害。

在上升的的主要趋势当中的中期趋势，就是向下跌。这种主要趋势上升时的向下跌，就称之为调整。这种调整却不可能会跌去所有的升幅。以上讲过，调整范围是升幅的 1/3 至 2/3，通常是 1/2。

而整个主要的上升趋势就称为牛市（Bull Market）。

在牛市之中，高位和低位一路攀升，高位会越来越高，低位也会越来越高，整体指数的价位都会一路向上。

三、主要趋势向下是熊市

海水的退潮是每一次后退之后潮水又会再向上涌，但向上涌之时已经会比上一次为低。股市的主要趋势是跌市之时也是一样。指数不断向下跌，跌后会回升，但每一次回升的指数都会比上一次为低。高位会不断向下推移，低位却会越来越低。

在这样的下跌主要趋势当中，指数也一样会有大浪潮当中的波浪。大趋势是跌市，波浪间中会出现升市，但这种升市却

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不可能会回升至跌幅的全部。在下跌主要趋势中，回升的情况称之为反弹。反弹的幅度也是介乎跌幅的 1/3 至 2/3，通常是跌幅的一半。

主要趋势是跌市之时，股市这种情况就称为熊市。

总而言之，股市只有两种主要趋势的可能性，不是牛市便是熊市，主要趋势不是升便是跌，再没有第三种情况。

第 5 节　每个趋势各分三期

一、每个主要趋势分三期是一种经验论

道氏指出，股市的主要趋势有两种，分别是上升的主要趋势和下跌的主要趋势。在上升或是下跌的主要趋势当中，道氏指出两种主要趋势都各自分为三段：在上升趋势之中，升幅是分为三段上升的；在下跌的主要趋势当中，下跌亦是分三段下跌的。

为什么主要趋势会分为三段，原因是什么？这一点道氏并没有作出解析，而是从实际经验中、从观察中得到的答案。所以股市每个主要趋势分成三段的讲法，是一种经验论（Empiricism）。如果我们相信道氏理论，就要接受道氏经过多年的实战经验所得出的这种分析。

二、主要上升趋势的三期

根据道氏理论，在一个主要趋势是上升的期间，股市会分成三段上升的过程。每一个过程构成股票上升的主要原因都并

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不相同。以下分而言之。

1．第一阶段

在主要趋势是上升的情况，即是牛市的情况之下，第一阶段的上升，是当股价处于很低潮的时候，通常经济也是处于低潮。这时，那些有远大眼光的投资者，当股价很低时，就作出对股票的收集（Accumulation）。他们在收集期间，经济环境仍然处于低潮，不过他们预期环境却会作出改善，所以进行股票收集，趁低价买入。

眼光远大的投资者在股价很低时候开始买入，是推动股价在主要上升趋势之时第一个阶段向上的原动力和主要原因。

2．第二阶段

在牛市的第二个阶段，股市指数上升的原动力不再是那些有远见的投资者在低位开始收集使股价和指数得以推高。这时的上升原因是公司的业绩开始一路改善，投资者的信心回复。经济低潮已经过去，股市低潮也因此成为过去。当经济环境改善，企业的盈利业绩转好时，投资者对前景更加有信心，他们就会认为投资股票会带来可观的回报，于是就争相入市买股票，因此促成股价和指数的上升。

3．第三阶段

在主要上升的趋势当中，第三个阶段上升的原动力又不一定是企业盈利的改善了，这些企业盈利改善所引发的上升已经在第二阶段中出现。这时吸引投资者买入股票的原因，是所有消息都是利好的。所有金融报道、分析差不多都只有好消息，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而没有坏消息，即使有坏消息也会被看作是好消息。股市便因大家都看好，大家争相入市买股票、抢购股票，使指数不断上升。这时，投机的气味开始浓厚。

三、主要下跌趋势的三期

在主要趋势是下跌的情况之下，下跌亦会分为三个阶段。每一个阶段造成下跌的主要原因也不相同，分而言之。

1．第一阶段

主要趋势是下跌的股市，道氏称之为熊市。在熊市的第一阶段，最初出现下跌的原因是，当股价已经升得很高时，眼光远大的投资者认为企业的盈利根本不足以维持这样高的股价，于是就开始在股票市场内派发股票。尤其是派发的如果是一些基金大户的话，股价通常就会在大量沽盘出现之时，由升变跌。

下跌主要趋势的第一次跌市原动力，是聪明投资者高位派发，使指数回落。

2．第二阶段

主要下跌趋势的第二个阶段，股市下跌的原动力不再是那些高瞻远瞩的投资者高位派发所致，而是在有远见的投资者高位派发之后，指数辗转回落，慢慢其他投资者也发觉原来企业的盈利能力被大大地高估了，企业股价不应该是如此高的。于是他们开始感到恐惧，害怕股价仍然会有很大的下跌空间，于是就争相沽出手中股票，和他们在上升主要趋势时争相买入股票形成一个强烈对比。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 第三阶段

到了主要下跌趋势的第三个阶段之时，将指数推低的原动力又是另外一种。通常这时候距下跌主要趋势第一期股价及指数大跌之时，已经有一段不短的时间。但这时企业的盈利不单没有改善、没有提高，反而是越来越差，经济金融消息和以前在上升的主要趋势之时相反，差不多都是利淡消息，使人心灰意冷。

在这个阶段股市之所以再下跌，其原动力就是，在这个趋势的第一个阶段和第二个阶段，没有沽出股票的投资者，对于这些连续不断的坏消息感到很无奈，对前景已经完全失去了希望。他们看不到股市有什么美好的前景，于是受不了连绵不绝坏消息的压力，将手中的股票沽掉。当大多数人都抱有这种观念，很多投资者都采取沽出股票的行动之时，沽售的原动力就因此出现，指数就因此而下跌。

总之，在上升或下跌的主要趋势中，各分三个阶段，每一个阶段都会有其主要构成是上升或是下跌的原动力，推高股市或是推低股市。

第 6 节　指数一定要互相确认

一、道氏当时股市的两类股票

在道氏百多年前的华尔街买卖股票之时，他将股票分为两大类，即是工业股和铁路股。当时的交通主要是以铁路为主，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所以铁路股就是交通的主要工具。铁路企业是各上市企业之中很重要的一类。

除了铁路股之外，还有石油等其他工业企业。可以说，这两大类股票，在道氏当时投资的环境下，都主宰了股票市场的起跌。

二、道氏绘画出的两种“指数雏型”

道氏投资时，他将两类股票分开，铁路股和工业股的走势各自独立。两种股票的价格的平均数值都计算出来，就出现两个指标。这两个指标在道氏之时，并未称之为道琼斯指数。将两类股票的收市价平均起来的数值每日都画在图上，然后将其联系起来，就变成了指数的雏型，即是指数在道氏研究之下正式出现了。虽然这些指数只包含了十来家企业的股票收市价，但严格来说，仍然是股市大市的指数，因为其已经包含了当时所有的股票。

后来，道琼斯工业平均指数正式面世，以纪念道氏和他的合作伙伴琼斯。这个指数是以工业股为指数股的成分。

而另一个指数是道琼斯铁路指数，是以美国的铁路股为指数成分股。但后来在交通发展之下，铁路已经不再是交通最主要的工具，还有航运和航空，所以铁路指数后来又改为交通指数，所包含的指数成分股已经超越了铁路公司，而是所有有关交通运输企业的了。

三、两种指数一定要互相确认

道氏理论的原则指出，两种指数即现时来说是道琼斯工业平均指数和道琼斯交通指数，一定要互相确认，才可以将一个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

主要趋势确认（Confirmed）。如果指数并不能够互相确认，则投资者也不可以确认某个时势的主要趋势一定就是上升趋势或是下跌趋势。什么是“指数互相确认”呢？有以下几个情况。

1. 同时上升，确认主要趋势真正上升

互相确认的第一个原则，就是如果两个指数都同时上升，才能确认主要趋势是真正上升。否则，其中一个指数正在不断下跌，即使另外一个指数不断上升，也不可能确认这个主要趋势是上升的趋势。

又或其中一个指数上升，但另一个指数不升不跌，也不能确认这是一个上升的主要趋势。

2. 同时下跌，确认主要趋势真正下跌

同样，一定要两个指数同时下跌，我们才能够确认主要趋势是下跌的。如果一个升，一个跌，根本就不能确认这是上升或是下跌的主要趋势。如果一个下跌，另一个不升不跌，也不能确认这是一个下跌的主要趋势。

3. 一升一跌，主要趋势未能确认

根据道氏理论，道琼斯工业平均指数和道琼斯交通指数是同样重要的。所以，如果当中一个指数是不断上升的，而另一个指数是不断下跌的，究竟这时是升市还是跌市？主要趋势是怎样？这时就不能够肯定。道氏理论讲，一定要两种指数都同时上升，或是同步下跌，才能够确认主要趋势是上升或是下跌。当两个指数背道而驰的时候，市势就不明朗。这时是上升或是下跌趋势，要待市势更加明朗之时，才会得到答案。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4. 两者皆到顶，股市到顶

当两种指数在主要趋势的三个阶段上升之时，都见顶回落，这个主要趋势就已经完结。但如果只是其中一个经过三个阶段的上升而到顶回落，另一个指数仍然继续上升，则整个股市仍然不可以算作是见顶。要确认见顶，一定是两个指数俱见顶。

如果只是一个指数见顶，另一个指数继续升，有可能大市会被继续升的另一个指数带动，见顶的指数，本来是见顶的，却调头回升，再创新高。所以，不是两个指数同时见顶的话，就不要看作是大市见顶。

5. 两者皆到底，股市到底

同样，当一个下跌主要趋势之时，两个指数经过了三个阶段的回落，见底回升之时，可以确认这是见底。但如果一个已经见底回升，但另一个仍然下跌，则整个股市仍然不可以看作是见底。要见底的话，一定要两个指数同时见底，才能确认。

如果一个指数见底回升，而另一个指数却继续下跌，则下跌的指数有可能拖累本来是见底回升的指数，使这个指数也同时再下跌，再创出新低。所以，不是两个指数都已经见底回升，就不要看作是大市到底。

6. 中期趋势一样要两个指数确认

两种指数确认大市趋势究竟是上升趋势还是下跌趋势，这种方法本来是适用于主要趋势（Primary Trend）的。不过，这种指数互相确认的方法其实亦一样适用于中期走势。中期走势

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一般可能会维持数个月，甚至一年，虽然并不如主要趋势那样重要，但把握到中期趋势，在股票市场内中线买卖，一样有机会为投资者赚到不少利润。

中期走势的确认，原则和以上所讲的主要趋势的确认是一样的道理。

第7节 分析指数只以收市价为准

一、股市每日波动可大可小

股票市场，股票价格上上落落，升升跌跌，每时每刻都在发生变化，有时大，有时小。一面倒的利好消息，股市就会狂升；一面倒的利淡消息，股市就会狂跌。每日的升跌幅度与消息的震撼程度有关，越是震撼力大的消息新闻，对股市的冲击越大。

2000年，一日之内，美国股市的道琼斯工业平均指数大跌600多点，即是股市的6%左右。香港股市，1998年，当港元受到当时的美国资金冲击之时，也曾经一日之间大跌2200多点，接近15%，不可谓不厉害。1987年，香港跟随世界发生股灾，一日之内，指数大跌33%。不过，这只是股灾的特殊例子，其他情况都不会出现这样的跌幅或升幅。

二、未到收市，中间只是波幅

在股票市场，一天之内也会出现很大的变化，譬如开市之时是上升的，甚至升幅很大，但慢慢却又逐渐回落，但过了一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

段时间，却又可能由跌变升，到迟一些时间又可能会再回跌，如此反反复复。未到收市，很难说当天是升是跌。

同样，有时一开市大跌的，可能一路跌，直跌至收市，但却又有可能在接近收市之时，戏剧性地回升，甚至急升，越升越厉害，全日计算不仅没有下跌，甚至可能反过来劲升。

股票市场是一个波涛汹涌的市场，诡秘难测，只要还未到收市的那一刻，很难断定这一日的股市是升是跌。

但无论股市怎样波动，只是未到收市，中间的上落，在道氏理论的原则来看，都只是一种波幅，波幅可大可小，每日都不尽相同。

三、买卖角力谁胜谁负看收市价

在股票市场，不论任何时刻，都一定有人看好，有人看淡，才可以完成买卖。如果只是有人看好，没有人看淡，则只有买家，并无卖家，也没有可能会有任何交易。同样，如果所有人都看淡，只有卖家，并无买家，也不可能完成任何买卖交易。要完成一宗交易，一定是看好的人买入，而同时却有另外一个看淡的人卖出，才可以将买卖拉在一起，完成交易。

在股票市场之内，每一个时刻，买家和卖家都在角力。未到收市，很难断定谁胜谁负。

不过，在道氏看来，每日股市的波动，我们不必过于介怀，最重要的是反映于指数之上，是上升还是下跌。如果是上升，即代表看好的一方胜出，如果是下跌，就代表看淡的一方胜出。所以，谁胜谁负，只以收市的指数为依据，至于每日的波幅多少，有分析的作用，但作为指数分析，市况是什么趋势，一切都须要以每日的指数收市价作为准则。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

四、一切图表制作以收市价为准

既然收市的指数升跌是买家或是卖家角力的结果指标，每一日的波幅有用，可用作分析，但重要性始终都不及指数收市的升跌，一切图表的制作，就须要以指数的收市价位，连贯起来之后，作为分析作用。

直到今日，不论分析任何图表，我们都仍然会依照道氏理论这一个看法。分析指数如是，分析个别股票如是，分析移动平均线也一样。

只有指数的收市价，每日的结果如何，才值得我们更加关注，花更多时间去分析和研究。

第 8 节　成交量一定要和指数确认

一、成交量代表股市内的人气

在股票市场之内，有时成交十分多，买卖极为踊跃，但有时则十分少，买卖都好像没有什么力度一样。有时股市上升，成交量很少，大市即使上升，也像无力似的，比较软弱。有时大市跌，交投量又很少，这时即使下跌，也好像不是那样惊心动魄，跌也无力。这时股票市场内的人气较少，买卖两闲，不成气候。

但有时股市上升之时，买卖极多，很多大手买盘，源源不绝地吸入股票，买意极浓，上升之时，交投量很大，气势如虹，势不可挡。这时大家都好像极有信心，股市好像停不了的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

音乐，越升越多似的。

有时股市大幅下跌，不单是指数的跌幅厉害，而交投量更加惊人，不少大户大手大手地卖出股票，指数下跌之时，就像断了线的风筝一样，十分可怕。这人气也极多，不过都是看淡大市，准备出货的，和在旺市之时，人人争相买入刚好成为两个强烈的对比。

我们不仅要从指数的升跌幅度看股市表现，是令人鼓舞还是令人心碎，我们还要从股市的交投量、买卖的金额去衡量股市是否活跃，是否人气盛，还是买卖两闲，像死气沉沉一样，了无生机似的。买卖的金额多，就代表进场的投资者人数多；买卖的金额少，就代表进场的人数少，买卖并不活跃。股票市场内，成交量是一个值得留意的指标，指示出人气的盛衰和因为人气而影响的整个市场的气氛。

二、指数怎样和成交量确认

道氏理论将股市的指数和成交量一起观察，认为两者有重要关系。道氏理论的其中一个原则，就是“指数和成交量要互相确认”。什么是指数和成交量的互相确认呢？这有以下几个重点。

1. 升市成交量增加仍会再升

道氏理论认为成交量是买卖意欲的指标。如果是一个升市，应该是越来越多的人愿意买入股票，所以成交量应该是陪伴指数同时上升。只要指数上升，而成交量也同时上升，这个升市仍然会持续不断，因为买意仍然不断增添，在买意增添之下，股市仍然有推动向上的原动力，潜力仍然未发挥到尽，股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市当然就应该继续上升。

2. 股市上涨而成交量不增加升势有限

如果指数正在上升，但成交量却并不配合，没有同时上升，道氏理论指出这时成交量并不确认股市的上升，因为并没有买意去配合指数的上升，这种上升就只会是虚浮的升势，极为有限。成交量未能确认股市的上升，这个升市通常就只是一个假象，只会很短暂，很快就会回复下跌，或最少不会再上升。

3. 指数创新高，成交量也要创新高

成交量是应该确认指数升跌势的。如果指数升势凌厉，甚至创出历史以来的新高点，代表了买入的意欲极大。不过，这样的买入意欲是否真实就要看成交量。只有成交量可以确认股市是否真正上升，还是暂时的虚火，很快就会消失。

指数创新高，而成交量也创新高的话，这个升势是确实的，成交量已经将升势确认。

4. 跌市成交量增加仍会再跌

当指数下跌时，而成交量增加，代表了沽出股票的卖压强大。这时股市指数应该仍有下跌的余地，前面空间可能仍有很多。因为这时的成交量增加是沽货的人多，在供过于求的情况下，一定会再有股价下跌的情况出现。

5. 跌市成交量减少，跌幅减慢

如果是一个跌势，而成交量却一路减少，这时跌幅也会开

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

始减慢。成交量会将减慢的跌势确认。成交减少，代表了沽出股票的意欲暂时已经减弱。在沽售压力减弱之下，股市再大跌的空间也会同时减小。

如果大市已经跌了一段时间，而成交量却极之低，这时股市可能已经跌到无可再跌的地步，可能已经见底，起码可能是暂时见底。

6. 指数新低，成交量也新低，股市见底

当股市创出新低，人心惶惶，好似愁云惨雾一样，不过，如果这时成交量也创出新低，股市见底可期。即使不是即日就一定见底，也已经离见底不远了。这时沽售的压力已经减到最弱，在沽售压力弱无可弱之下，股市还能有多少下跌余地？

三、成交量是一个重要分析指标

自道氏理论首先提出了股市的成交量是一个重要的分析指标后，所有认识道氏理论的投资者，在买卖股票之时，都会对成交量作出分析，并将之与指数的升跌互相印证和互相确认。而成交量很多时候也往往发出了很重要而且准确的信息，使投资者更能够把握到股市的去向。这也是道氏理论给股票投资者的一个重要启示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第9节 指数会持续直至明显转势

一、了解股市何时到顶何时到底有什么意义

在股票市场，投资者买卖股票及期指、认股证等股票市场的衍生工具，都会有兴趣去知道股市现时是上升，但什么时候会升到顶？投资者总会想知道这个问题的答案，因为如果事前知道什么时候见顶的话，他们就可以在市场内预先沽出股票，不仅可以避免股市到顶之后下跌，甚至大跌的投资损失，而且能赚到尽头。所以，在股票市场买卖的投资者，都会对股市何时到顶这一个问题感兴趣。

同样，股市如果正在下跌，什么时候会跌到底呢？这个底可能是长期下跌的底，也可能是中期趋势的底，亦有可能是短期趋势的底。但无论是长期、中期或是短期的底，投资者都想知道。知道股市什么时候到底的话，就可以在到底之时，即是股价最低之时买入，将来赚取到的利润就一定会很多。能够在最低价格买入股票，将来股价上升，无论在何价位沽出，都一定获利。所以，在股票市场，想知道指数什么时候到底的，和想知道指数什么时候到顶一样，都是投资者热衷了解的问题，都想知道答案。

二、最好由市场说给我们知道

道氏理论对这个问题也提出了答案。道氏理论指出，股市是有两种主要趋势的，分别是上升的主要趋势和下跌的主要趋

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

势两种。而每一种主要趋势当中，也各分为三个阶段。如果现时主要趋势是上升的，什么时候会升到顶？如果现时主要趋势是下跌的，什么时候会跌到底？道氏理论指出，这个问题的答案最好是由股票市场告诉我们，而不是由投资者自行去胡乱猜测。

一个升势将会持续多久？道氏理论提出答案就是一直升到有指标确认升势已经完结，不再上升为止。所以，一个升势将会维持多久时间，是一年、两年、三年、五年？这是没有一个定论的。只要指标仍然确认这是一个上升趋势，我们就一定要认定这仍然是上升趋势，在买卖时也应该以股市是上升趋势来制订投资策略。直至股票市场所发出的讯号指出，上升市已经完结，取而代之的是下跌趋势，我们才要以下跌趋势来制订股市的买卖策略。

同样，当趋势是下跌之时，什么时候会跌到底？是三个月、半年、两年、五年？这也是一个没有答案的问题。道氏理论认为，如果趋势是下跌的话，这个跌势将会持续多久，也应该由股票市场所发出的讯号告诉我们，投资者不宜胡乱猜测究竟股市下跌时间将会维持多久。只要一日股市仍然发出的是下跌趋势的指标和讯号，一日我们都应该以下跌趋势来作为买卖依据。但当股市再不发出下跌讯号，而改为上升讯号之时，我们就知道原来跌势已经完结，未来又须要以上升趋势作为分析依据了。

三、一切要以市场的讯号为准则

道氏理论指出股市由升变跌，或是由跌变升，不可以事前就主观地认为将会维持多久而后改变，一切都须要以市场所发

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

出的指标讯号为准。这样就避免了我们投资者个人的主观判断，而改以市场客观的指标和讯号作为判断的基础。有这样的判断基础 ，投资者的买卖成绩也一定会更好。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 四 章

为什么会有牛市和熊市

道氏理论将股市分为两种主要趋势。其研究股市的运动过程便是要分析任何一个时刻正处于股市中的哪一个时期，是处于牛市，还是身处熊市。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第1节 道氏理论将股市分为牛熊市

一、道氏理论的架构就是牛熊市

任何理论都有一个基本架构，道氏理论亦不例外，它的基本架构就是将股市分为两种主要趋势。上升趋势为牛市，而下跌趋势则为熊市。

牛市和熊市是道氏炮制的一对名词，后来被广泛应用到股市投资上，成为股市投资者不可不知的通用术语。

道氏理论借用了“牛”和“熊”这两个动物名词，是因为他们眼睛的特性。我们听人说“牛咁眼”，牛的眼睛是向上望的，熊的眼睛却是往下看的。牛望上不望下，熊望下不望上，所以，拿来形容股市中的两个典型的市况，那就是牛市和熊市。

牛和熊更加形象化地形容了这两个市势中股民的心态。在股票市场如果人人都看好，大家都望股市上升，那就像牛眼一样，是向上望的，股市也就因为大家看好，争相将资金投入市场而上升。

但如果人人都看淡，人人都下望之时，大家争相将股票沽出股市就会向下。这时大家的眼睛也会像熊一样，都是向下的，认为股市会跌得更多。

二、两种市势的特色

在牛市中，股价向上，股民也对股价有好的期望，积极入

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市，令股价愈拉愈高。因为人心向好，任何时候卖出，都会有人承接，股价维持高企。当牛市达到疯狂阶段的时候，因为人人都看好股市，眼睛都向上望，股价一路就被承托着。

在熊市中，特征和牛市刚刚相反，股价下跌，股民对股市比较灰心，对股票投资没有信心，敢出货不敢入货，卖出之后不敢买入，股价跌得再低，还是要观望。熊眼向下，不知道上面有什么风光，所以股价维持在低位上。一些具有潜质的股票的价格，亦因为大众没有信心而处于低位。

股价只有两个走势，不是向上走，就是向下走，把这两个走势极端化，便是牛市和熊市这两个概念。道氏理论研究股市运行过程，便是要分析在任何一个时刻，目前正处于股市中的哪一个时期，是处于牛市，还是身在熊市？如果是牛市，那是在牛市中的第几期？若果是在熊市，又是在熊市中的第几期？掌握了这些资料之后，对于当前的股市状况，投资者就可以了然于胸，不会因为股票指数升升降降，不会因为个别股票的走势各有不同，而感到难以了解和产生疑惑。

第 2 节　牛熊市产生是自然现象

一、物极必反是物理学现象

在自然界中，万物都是相对的。有高必有矮，有肥必有瘦，有长必有短，而物极则必反，当事物向某一个方向发展到了极致，到了尽头之后，就会反过来朝另一个方向发展。

牛市熊市虽然不是物理现象，但相对的性质亦是如此，物

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

极必反，一个趋势到了尽头之后，就开始另一个相反的趋势。热极转寒，寒极转热，静极生动，动极也生静，这是哲学上的道理，也是物理学的道理，具有普遍性，世间万事万物都有这种情况。

股市亦不例外，那就是牛市熊市的相互转化。

二、牛熊市是股市的相对论，也是必然的

当温度不断上升，升到尽头时，就必然地降温，朝反方向走。

记着，这个反趋势是“必然”的，这是哲学问题，是宇宙中的通则。有生必有灭，有热必有寒，有始必有终，正的方向走完，就往负的方向走；同样，负的方向走完了，又要往正的方向走。这可以说是在一条直线的道路上反复往来，亦可以说成是一条圆形之路，不断向前走就会循环，由这点去到前面的最尽处，然后又回到这个起点上。

牛市熊市就是股市内的循环现象，牛市是升市，大家都看好股价，一齐买进，股价愈炒愈高，继续上升，升到超过了它应有的实质价值，但仍然在升。

这时候，这些高价股票，已经变得物非所值，只是人心狂热，人人都望股价继续上，想股票指数一路向上走，永不要滑下来。但这当然是不可能的，物极必反是自然现象，也是股市的牛熊市现象，牛市必定有尽头，尽头到了，就朝反方向走，形成熊市。

熊市时，股价下跌，这不是短暂的，而将会是一个持续颇长时期的现象，短者一年两年，长者数年，牛市若长，熊市也短不到哪里去。股价持续下跌，有时虽然反弹一下，但大趋势

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

依然是向下走，人心看淡，大家都没有信心，入货非常谨慎小心，甚至不敢再入货，因为牛市阶段入的货，还有大把在手，出货必蚀。

熊市和牛市一样，亦有会到尽头之时，当到了谷底时，就会有反弹作用，那时是另一个牛市的开始，重新另一个股市循环。

牛熊市就和冷热、光暗、苦乐、生灭等现象一样，都是属于自然现象，这是充满了哲学真理的。道氏理论的架构就是建基在这个哲理上。

第 3 节　牛熊市和经济周期

一、股市和经济紧密挂勾

股市内的牛市熊市变化，是有规律的。牛熊市有如两点，在两点之间有路线相通，这路线是一个圆形，循环进行，牛熊市构成一个周期，这个周期反复又反复，不断地进行着。

不过，一个周期可以维持多久，却不是每个周期都相同，有时长些，有时短些，这要视不同的因素变动情况而定，非常复杂。但正如前述，股市投资和赌博不同，赌博具有高度随机性，讲彩数、讲运气，而且在一个封闭性的情况下获得结果，赌场外的因素和开大开小无关。

但股市却非这样，股市和经济是紧密挂勾的，股市情况反映了各大企业的运作和表现，而这些运作及表现，实际就是经济活动。股市和经济是分不开的，所以，牛熊市的周期，实际

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

和经济周期有密不可分的关系。

物极必反，一切都在两极中反复循环，经济这种人为的运动亦不例外，有盛有衰，盛极必衰，衰极必盛，因而形成经济周期（Economic – Cycle）。一盛一衰，由繁荣兴旺到衰落萧条，就是一个周期；在萧条到尽头时，又会复苏，重新开始另一个繁荣兴旺，正如繁荣兴旺到尽头，就是另一个衰落萧条的开始。

经济周期可以分为四个时期，分别是繁荣期、衰退期、萧条期、复苏期。

二、经济周期的特色

1. 繁荣期（Boom）

经济繁荣是所有人都高兴见到的，这时期百业兴旺，失业率低，人人有工做，各行各业求才若渴，几乎只要有手有脚，肯勤勤力力做事，即使没有什么专长，也一样容易找到工作。这时企业的收入、员工的工资不断增加。

在经济繁荣期内，大众有良好的消费力，因为大家都有工作，要转工亦很容易，随时都有闲钱拿去投资，或是做生意。每到吃饭时间，各家酒楼餐厅等食肆，都坐满了人，市面上的店铺空置率极低，而闹市中的商铺，租金更给抢得甚高，但依然有租客排队，没有任何减租的空间。

每到假期，市面上人山人海，大家争相消费享受，不单讲求解决生活需要，更讲求生活享受，讲气派，讲排场，大家手上可动用的资金多，所以很多资金会流到股市内。大家争相入货，股价亦水涨船高，一些原本被视为没有什么前景的股票，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股民也一样买进，垃圾股也可能翻番。

因为各行各业表现佳，各股票的表现亦好，股价上扬，甚至暴升，股票指数图表的箭嘴一路都指向上，愈是向上，股民就愈是热心入货，股价也愈好，而大家的账面财富亦愈高，个个都是大豪客，市面歌舞升平。

2．衰退期（Recession）

当经济一路欣欣向荣时，物价也一路愈来愈昂贵，物价指数高企，通胀情况严重，而各行各业的经营成本愈来愈高，租金楼价升幅惊人，工资增长迅速。那些大企业为了趁这个机会提高实力，削弱竞争对手，在法律许可的情况下垄断市场，或大幅增加市场的占有率，可能会采用收购合并的方法，令公司规模愈来愈大。

但是，当到达了经济繁荣的最顶尖时期，承接力就开始减弱，楼价和租金开始下跌，各行各业的营业额开始下降，消费能力削弱，大众收入开始减少或是增长停了下来。有些企业因为成本太高或是竞争太烈而无法维持经营，失业率开始增加，甚至公司的倒闭率和失业率暴增，市面一下子沉寂了不少。原先的高档消费者去了中档，中档消费者去了低档，低档的消费者要回家看电视及煮饭吃，这就为经济衰退期揭开了序幕。

1997 年金融风暴之后，在香港，油麻地等旺区的店铺空置率突然暴升，晚上行人突然消失了一大半，在黄昏消费的黄金时间，弥敦道变得如往日晚上 11 时许的宁静光景，这就是衰退期的急促表现。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 萧条期（Depression）

当衰退期延续下去，而且持续一段颇长时间，那就会到达萧条期。衰退可能会维持短者一两年，或长者三五年。在这段时间内，经济会一路下滑无起色，失业率愈来愈高，企业倒闭一家接一家，大众的投资意欲甚弱，消费能力亦很低，大家对投资没有信心，有钱只敢放在银行里，以备不时之需，投资风险看来很高，所以一动不如一静。

三数年持续的衰退，加上三数年持续的萧条而无起色，经济愈走愈差，那就是可怕的大萧条，经济要在谷底中走一段颇长时间。历史上，1929 年开始，连续五年的经济大萧条，就被称为“经济大恐慌”（Great Economic Depression）。

4. 复苏期（Recovery）

相对论讲物极必反，经济不可能永远在谷底中。冬天到了冬至之后，寒冷就到了尽头，开始步向春天，立春日来了，草木的生机就渐渐可见。经济亦是一样。萧条期之后由谷底走出来，经济的生机开始见得到，失业率不再增长，维持原状，甚至慢慢回降，失业者亦接受了工资大降的现实，也愿意接受一些以前不肯接受的工作。

因为经历了通货收缩，物价下降，经营成本大减，而需求亦慢慢增加，工商业有了曙光。有人带头参与经济活动和投资，新的企业开张，租用商铺写字楼空置率减少，就业率增加，消费力稍强，如果外围的经济状况亦有利好消息，整个经济情况就慢慢被带动起来。

经济的生命力提升起来之后，也就会慢慢再向繁荣期迈

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

进。当然，繁荣期到了尽头，又会有另一个衰退期，周而复始。

三、牛市熊市和经济息息相关

牛市熊市和经济周期息息相关，紧密挂勾。经济进入复苏期时，由谷底走出来，那就是牛市的开始，股市必然随着经济复苏而有起色，资金流入增加，股民慢慢恢复了一点希望，会作试探性的投资，浅作尝试，看定形势再说。经济复苏特征之一，就是股市向好。

当大家见到经济确实已经离开了谷底，一些利好的经济数据出笼，官员和商贾齐声唱好经济，而他们的“歌声”也和现实配合，所以大众的信心愈来愈强，经济就朝繁荣期走去。资金投入股市的数额也会增加，经济畅旺，股市亦畅旺，而步向牛市的高峰期。

当经济繁荣期到了尽头，进入衰退期，股市不可能独善其身，因为股市根本就是经济的寒暑表，天气热时，寒暑表亦显示热，天气冷时，寒暑表亦显示寒冷，不可能有相反的现象。股市和经济亦是一样，经济衰退，股市亦好景，那就是熊市的开始。当经济进入萧条期，步入谷低，股市也到了熊市的后期。

换言之，经济周期和牛熊二市的周期，只是一纸的两面，股市并不独立于经济以外而存在。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 4 节 牛熊市和利率周期

一、利率和工商运作关系重大

不要以为利率只是高利贷或押店赚钱的手段。借钱抵押当然要收息，银行及财务机构在法律许可情况下，从事非常庞大的贷款服务，把钱借出，然后就在归还本金之前，计算利息。如果了解目前工商业活动都依赖着银行贷款，就知道利息和工商业活动息息相关，而工商业活动就是经济活动，就是经济本身。这样，投资者也就会明白到为什么利率会和股市有关，因何和牛熊市有关。

利率多少，并不是银行随随便便地订出的。香港法律规定利率不可高于年息 60 厘，否则就成高利贷，是犯法行为。目前，押店的贷款利息一般为月息 3.5 厘，年息约为 42 厘，符合法律规定，而银行的利率亦远低于法律容许的年息 60 厘。银行这类贷款经营者，并不认为利率愈高愈好，因为利率愈高，借钱的人或企业就会愈少，这是很简单的市场定律，利率高对生意未必有利。

况且，银行利率受到政府监管，甚至被控制，以配合当前的经济环境，配合经济政策的需要。

价格愈高，需求就愈降；价格降低，需求就会增加。这是经济原理的通则。上市的企业，没有一家不向银行借贷融资，所以在成本上都受到利率影响，利率高会令企业减少借贷，而银行存储的收益也和股票投资的可能收益拉近了。反过来，利

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

率下降，企业借贷便比较放胆。这些因素，就会影响股市的投资状况，影响股价，这和牛熊市的变化有一定关系。

二、利息影响企业的开支和盈亏

银行加息减息，对于上市企业有很直接的影响。很多时，上市公司的营运资金未必能够满足业务发展的需要，向银行借贷已经是惯常的融资手法。但企业借钱就一定增加经营成本，欠债形成财政的负担和压力。

成本是和盈利亏蚀直接挂勾的。如果一家大企业的利息支出非常庞大，那会是财政压力的主要原因，利率高，成本便高，利率低，成本亦较低。企业的实质盈利是要减除成本之后才得到，成本高时，实质盈利就会减少；相反，成本低，实质盈利便会较高。

上市公司的股票在投资者眼中，到底有多大投资价值，每每取决于该公司到底有多大盈利的能力。所以，如果利率一直维持在高水平，投资股票的吸引力便下降，这会引起经济增长放缓，甚至令经济衰退，而股价亦自然下跌，因为需求减少之故。

当利率维持在低水平，向银行借贷的上市公司财政负担便比较轻，对盈利能力有实质的利好作用，对投资者便有较大吸引力。他们也会较倾向于购买股票，积极入市，因而扯高了股价，对股市制造一个较良好的气氛。

投资者手上的资金有限，但世上有很多投资市场，只要肯投资，资金不愁没有出路，问题只在于应该投资在哪个市场上。股票市场要畅旺，就一定要具有足够的吸引力。高息加重上市公司财政负担，令投资回报减小，这会削弱股票的魅力，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而使投资者把资金放在其他市场上，如存款市场等。与其在股市冒风险，倒不如投资在风险较低但回报却可能较高的市场上，资金就会从股市中抽离，令股价下跌。

三、股票市场和银行体系资金互相影响

股票市场和银行体系，彼此之间的资金情况是互相影响的。当股票市场获利潜力较佳，资金便会流入股市，银行体系内的资金便会相对减少。如果股市情况较差，资金便宁可留在银行体系内收息。当利率高时，银行存款有吸引力，股票的吸引力减弱，资金就会流回银行体系，令股价支持力不足。

利率并不是固定不变的，银行及政府的金融官员，决定是否要调整利率时，会考虑很多因素。银行一方面在商言商，但他们的商业决定，很多时和整体的经济利益挂勾，而政府的财经政策亦高度重视利率，以利率升降作为市场调控的手段。

因为经济情况经常变化，利率亦随此变动而变动，牛熊是股票市场市况的变动，而利率亦会随牛熊二市的变化而变化。利率较低时，就会刺激股市，令资金流入股市而增强股市内的承托力，较利于创造出牛市。反过来，当利率高时，股市吸引力减弱，使资金流走，也造成了偏向熊市的走势。

牛熊市形成后，当牛市过热时，有时为了缓和气氛，政府财经官员及银行可能会加息。这时候加息，未必能令股市的狂热分子抽离，但至少会令一些投资者冷静下来，重新想一想自己的投资是否已经过分。当熊市淡静时，政府财经官员及银行可能利用减息作手段，以刺激消费和加强股市的吸引力，减少上市公司的财政负担。

利率，很多时都会和股市的牛熊市是同一步伐的。有时，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利率的变化，促成了牛市和熊市周期的循环。

第 5 节　政局也可影响牛熊市

一、政治和经济密不可分

香港在 1997 年之前有一个论调，叫做“只谈生意，不讲政治”，但所有精于经济、精于生意的人，心知肚明，知道漠视政治是行不通的，因为政治是经济的基石。社会的建立就是以政治为本，在政治之上才可以建立起经济来。

政治对社会的影响力是最根本的。投资股票如果不理政治，对政局形势全然漠视，那就会忽略很多可能影响股价升跌的因素。政局平稳，股价受政治干扰便少。但当有政治争拗，有宪政危机，有内乱，有侵略，有边界纷争，政党发生严重冲突，政变，改朝换代，领导人更替，选举结果出人意料等，都会令政局发生转变，从而影响股市。

二、股市和政党选出有关系

商人和投资者很关心执政者的经济理念和政策。比较传统的区分法，政党有两大不同的理念。一条是偏向重视劳工利益，行福利主义，让工会有强大的集体谈判权力，把劳工和资本家的地位对等起来，而不是传统的资本家在上、劳工在下，如英国昔日的工党路线便是这样。

另一类是偏向于强调资本家或中产阶级利益的，保障他们的利益，从而建立起一个较利好的投资环境，虽然亦讲求劳工

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

保障和劳工利益，但避免把工人和资本家平等对立起来，这样做会对商业投资气候十分不利。英国的保守党就是走这样的路线。

所以，以前英国工党执政，英国股市的股价会受负面影响，而保守党当选，股市的反应就较为利好。

一个平稳的政治局面，会带来平稳的经济环境。如果读者留意的话，便会发现所有经济发展良好的地方，政局都是比较稳定的，例如美国和欧洲各国，亚洲的中国大陆、日本、中国台湾省和新加坡等，政局亦较平稳。

香港亦不例外，由英国殖民地时代至今，经历过了 60 年代社会较动荡之后，回复了相对的平稳，经济才有起飞的能力。

中国内地，文化大革命时政治动荡，使当时的经济根本就没有发展机会，国力消耗在斗争之中，草木皆兵，经济民生就没有进展。只有到了打倒“四人帮”，邓小平掌权，国内放弃了阶级斗争为纲的政治思想，改为四个现代化，搞经济建设，发展社会主义下的市场经济以后，中国的经济才真真正正地有所发展。

在自由经济体系中，股市已经是绝不可少的机制，以用来集资及带起具有潜力的企业。只要经济的基本因素良好，在政局稳定的情况下，股市就可以向上，慢慢制造出牛市；但如果政局不稳，那就算原来的经济基调好，亦只会加速制造出熊市。何况在政局动荡之下，也不可能会有经济良好基调，两者是互相矛盾的，不可能并存的。政局动荡，经济一定不会好到哪里。

股票市场是很敏感的，断不可能在股票市场外腥风血雨，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

政治斗争严峻，而股市内依然牛气冲天，断没有这回事。政治稳定是股市迈向牛市的重要条件。因此，政局恶化，会加速熊市提早降临，而政局向好的方向走，露出曙光，也会加快牛市光临。股市投资者会运用金钱来投下他们对政治的信任票或不信任票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五章

波浪中的波浪

道氏以美国华尔街的股票市场作为分析和研究的实验室，发明了牛熊市的概念。这个架构是他对股票投资学的最伟大贡献，适用于全世界的股市。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第1节　什么是波浪

一、牛熊市本身就是大波浪

什么是“波浪”（Wave）？听起来好像有点可笑，这个问题不用问，因为你到西贡大浪湾看一看，就知道什么是波浪。

股票投资亦常讲波浪，但此波浪不同彼波浪，要进一步认识道氏理论的牛熊市，就一定要了解股票投资的波浪概念。

股票投资分析很看重波浪，那其实是指价位的走势。把股价或股票指数每个时刻的数字写在图表上，标点下来，例如，依每日的收市价作记录，每日的价位记录好了，把每个点连接起来，就见到该只股票的价位升跌走势，有起有落，那就形成一连串的波浪。分析这些波浪，就可以发现股价或股市指数走势的趋向。

二、波浪之中显示出牛市和熊市

你可以想像一下，或是看看股市分析的图表，就会见到波浪起起伏伏，线条向上时就是升市，线条向下就是跌市，线条横向就是不升不跌，停留在某个价位上很长时期。

分析这些波浪，耗费了很多股票分析高手的心血，并且建立了很多理论，例如艾特波浪理论（Elliot’s Wave Theory）。所有和波浪有关的分析理论，都是建基于一个假定，就是股价走势一般会有一个轨迹，研究以前直到今日的波浪走势，就可以预测明日或更远将来的价位。从波浪当中，我们能看见牛市和熊

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市，与及牛熊市当中的走势。

股市走势无论升跌，不管牛熊，都是一个接一个的波浪，有起有落。在牛市阶段，波浪起起落落，但大趋势却是一路向上，波浪起伏几趟，便已经翻几番了，升了很多。在熊市情况则相反，波浪起起落落，但大趋势却是向下，在熊市后期，指数就会在低位上徘徊。

你有意投资某一只股票，就要留意该股票的波浪走势，要买恒生指数期货或是一篮子的蓝筹股，就要注意指数的波浪走势。每一个专业股票投资者，都必定有很多个别股票的股价或指数的波浪走势图。

三、波浪分大中小

波浪的起伏，有很多种“尺寸”，要视乎图表的主人到底想看什么，想看一日的走势，和想看一个月的走势，或是想看一年的走势，波浪的浪顶和浪底，自然有很大差别。一日的走势，每三分钟、五分钟或半小时记录一次，一般情况下，差距并不会太大，但把升跌差距累积了一年，波浪就可以很大。

例如，一年之前，某只股票的股价只徘徊在 1 元到 1 元 1 角之间，那时每日当中，每隔半小时做一次记录，价位差距甚微。经过一年股价升到 3 元到 4 元左右升降，于是以一年的走势画出的波浪，升跌就大得多。

同一道理，一日的升跌波浪和一个月的升跌波浪，一个月的升跌波浪和一年的升跌波浪，差别自然很不同。以上我说过，股市的波浪可以分为大中小波浪，以显示股市的主要趋势、中期趋势与及短线走势。

现在再将这三个趋势和经济情况结合，解析三种波浪的特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

色，使读者的印象得以加深。

1．主要趋势（Primary Movement）：大波浪

这就是牛市和熊市的大循环。

在牛市当中，股市的基本趋势是向上升，在过程中有很多起起跌跌，并不是一帆风顺，但从长远来看，就会见到一个升势。在熊市当中，股市的基本趋势则是下跌，当然有时会有升势，但升势却不成气候，下跌却是总趋势。

一个牛市接着是一个熊市，或反过来说，一个熊市之后便是一个牛市，那是和经济周期相应的。牛市和熊市就显示了一个经济周期的盛衰，由繁荣期步入衰退期，由衰退期步入萧条期，再由萧条期走入复苏期，然后又开始另一个繁荣期。一个大波浪就是一个经济周期。

2．中期趋势（Secondary Reaction）：中波浪

牛熊二市显示出一个大波浪，但这个漫长的过程中，并不是一气呵成的，因为股市波浪的形成，并不是一个人做出来的，而是由股市中的集体行为产生。这些集体行为并不经常一致，实际是经常相反，有人买升，也会有人买跌。

道氏理论认为这个中期趋势是一个反应，是在牛市大趋势或是熊市大趋势中的调整，这个调整会是一个大规模的进行，只是和牛市熊市的波浪相比，是属于中型而已。当中型波浪发生时，那可以是一个突然的中型股灾，或是突然的暴升急跌。

依道氏理论的看法，中型波浪会在原来累积的升幅或跌幅中，朝反方向上升或下跌，这个升跌调整反弹的幅度，高达1/3到2/3。例如，在牛市大波浪中，已经累积了2100点的升

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

幅，一个中型波浪的调整，可能会令股市指数下跌 700 点到 1400 点左右。相反，在熊市中累积了跌幅 2100 点，中型波浪的反弹，可能是上升 700 点到 1400 点。

为什么会有这个中度的调整或反弹？在牛市中，股市的大走势是上升，但很多人已经在投资当中累积了很多财富，如果还没有获利回吐，拿着股票，那始终只是账面的获利，去酒楼食鱼翅捞粉丝，亦只是拿其他钱，惟有等到把股票沽出，那才是真正获利。未有现金落袋，始终有蚀的风险。既然已经累积了那样大的升幅，很多投资者得了好意就会回手，沽货平仓，真真正正收钱。

当有很多人陆续沽货，股市承接力及不上沽售压力，供大于求，离场的人增加，入场的人较少，而一些原本不想沽货的，见到股市正在下跌，甚至大跌，亦不敢掉以轻心，也要做出模仿行为，一是羊群心理，另一是在指数期货市场中买升，亦受不起跌的压力，急急平仓，甚至倒过来沽空，令下跌的压力更大。结果，在牛市当中，一样会见到激烈的大跌市。

熊市也会遇上颇大型的升市。在熊市当中，人心虚怯，沽货的人多，没有什么人敢入货，甚至可说是几乎停止了入市。当股价持续下跌，跌了一定的水平，大家以为到底了，事实上亦有可能到了底，尤其是当跌势大大放缓，有如瀑布之水流于平原上。投资者以为劣势已过，既已到底，便可能趁低吸纳，把大家急于抛售的货接过来，于是股市就止跌回升。

一个中型波浪并不是一天半天便形成和结束，甚至一两个月也不足以看到这个趋势，要长远一点，可能三四个月，可能半年，也可能八九个月到一年，故需要长期跟进分析，才可以理出一个脉络。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中型波浪是一个牛熊市大波浪中的逆市反应，反应却非常强烈。

3. 短线走势（Minor Movements）：小波浪

投资股票，如果做长线，一定要看牛熊市的变化，但很多股民都喜欢炒短线赚快钱，所以对于大波浪中波浪，没有什么兴趣，而会特别注意图表上无尽的小波浪。

和大波浪中波浪相比，股市会有很多很多小波浪。这些小波浪，可能是在数小时之内就有起有跌，一个上午或一个下午便是一个波浪，或是一天一个波浪，或是一两个星期也说不定。如果要判断牛市熊市，这些小波浪并没有什么意义，但道氏理论也不单单看牛熊市，从小波浪当中，亦可以分析、判断市场上到底正在发生什么事。

小波浪价位或指数升降，一般都不能作为经济变化的判断准绳。大户因为资金充足，他们一买一卖，对大市升降具有重大影响力，而其他股民亦相继跟风，羊群心理，所以便有一时的急剧升跌。这对长线投资者来说并无意义，但对于炒短线的股民来说，却有重大意义，因为短线不论长久市势，但求速战速决，以免夜长梦多。

来得急去得急的小波浪，快者可能只在几个小时之内就还原，慢者可能亦只需数天或一两个星期。这是直接基于买卖而影响了升跌，这种走势和经济实况或个别公司的表现完全无关，经济向好，但股市指数可以较大幅滑落，经济没有特别利好消息，指数却一样可以较大幅上升。

因此，在研究小波浪时，道氏理论并不会很相信小波浪的走势，因为大户可以用金钱力量左右。道氏理论的着眼点，仍

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

然都是股市的大浪，和其次的中浪。每日的升跌起伏，道氏理论没有集中去研究分析。

道氏理论是一个比较中长线投资的股市理论。

四、牛熊市是浪中有浪

股市中的大浪中浪小浪，只是粗略的区分，在牛市熊市的一个循环当中，可能是持续数年的，当中的浪数之不尽，可以在一天之内有几个很小很小的浪，或在一个星期之内有一个小浪，而在小浪当中，会有更多很小很小的浪，中浪当中又有其他中小的浪。从一份精细的图表走势中，我们就可以看到浪的数目非常多，浪中有浪，中浪当中又有很多小浪。

道氏理论指出的波浪，是要叫投资者掌握这些波浪的具体意义，仔细理解其中所含的启示。在各个波浪当中，有些浪反映了真正的经济情况，有些只是人为的假象。依道氏理论决定投资策略，就不可以真假不分，把所有波浪都同等看待。

最大最大的波浪，当然就是由牛市的最低位升到浪顶，然后由浪顶步入熊市而跌到浪底。在这个大浪中，判断哪些属于中浪，哪些是小浪；大浪中可能会有几个中浪，每个中浪里或中浪的前后，又带有若干小浪；分得更加严格的话，则小浪里又有小浪，波中波，浪中浪，十分复杂。要掌握得好，除了要掌握理论，也要凭一定的经验。

因为浪多，所以需要加以抉择。在美国，将道琼斯工业平均指数结合交通指数一齐看，是抉择的主要方法。在香港，把恒生指数和所有普通股指数等配合起来，亦可得到比较可靠的资料，真浪虚浪也能看得透彻一些。在不同的浪中，投资者应该采取不同的投资取向。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 2 节 财富大转移的秘密

一、牛熊市代表了经济的一个循环期

牛市熊市的循环，代表了一个经济周期的变化，由经济的低位，步入经济复苏期、发展期到繁荣期，然后到了顶点，又再转入衰退期，最后步入萧条期，这样地走了一个循环。

一个牛熊市循环，在图表上只不过是一些线条而已，但在现实中，一条大大的波浪线，却代表了人间无数的悲喜剧。有人原本是个穷光蛋，但经过一个经济周期之后，由熊市入牛市，再到牛市的结束，他的财富可能已经翻了几十番。

反过来的情况一样。原本有亿万身家的人士，在股票市场上，由牛市走入熊市，数年混战，结果财富不见了一大截，就算还未到破产的阶段，已经开始要节俭度日，物质生活水平和以前相差很远。在股票市场投资，赚钱是最重要的目标，目标大小，各人都不相同。有人野心巨大，有人“知足常乐”，有人只要每月赚多一些钱作花费就已经很满足，但亦有人要博取巨利，态度各不相同。如果抱有极大的期望，就一定要掌握着牛熊市的韵律，股市中财富大转移的秘密，正在于牛市和熊市的变化当中。

二、一个循环，一个大起落

我们不妨由熊市已尽，牛气初现开始讲起。这个时候，经济的萧条期刚过，大家的信心还很弱，但经过判断和计算，相

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

信这已在牛市初阶，股票价格相对地很低、很便宜，很适宜入货，一些股票从长远来说是超值的，现在买货正是时候。当然，并不是每一只股票都可以突然暴升，不过，物极必反，既是在最低位，作稍为长远的投资，股票就会如生金蛋的鹅，一路升值。看好整体经济的，可以买一篮子的蓝筹股，或是投资恒指期货做好仓。股市继续上升，手上的股票价值愈来愈高，但也不是一路只升不跌的，股票不可能只升不跌，当中有一些小波浪。如果投资者趁这些小波浪的顶点上出货，然后又在小波浪的浪底中入货，买入更多股票，再等它继续升而在形势大好，股价暴升的时候，大胆持有，一路搏到顶点才出货，这样几年，财富总额便不是当初可比。

更加大胆的，是炒恒生指数期货，一路看好，升够了而预见跌势将临就实时平仓。平仓之后，投资者又可在较低位上做好仓，如是者反反复复，以少博多。这样做法，由牛市开始，等到牛市尽时，已经大发。

那些看不清楚形势的，没有掌握好牛熊市和市中的波浪起伏，就难免进退失据，甚至做出很多错误的决定，在低位上沽货，在高位上入货，颠倒黑白高低，结果，蚀钱是难免的事。

股市并不是公平的游戏，小股民手上没有多少钱，自己拿全副身家买股票，亦只像是拿一小撮盐投入大海，对大海毫无影响。但大户富可敌国，他们一个行动，就翻云覆雨。作为自保之道，小股民就须要看得准，把道氏理论玩熟，对波浪起伏掌握得通透，就有机会参与这个财富转移的游戏。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 3 节 牛熊市全世界股市适用

一、一理通百理明

牛熊市的概念由道氏发明，这个架构是他对股票投资学的最伟大贡献。查理斯·道是美国人，以美国华尔街的股票市场作为分析和研究的实验室，所有概念都是源自这个实验室。道氏理论适用于美国，是否适用于其他的股票市场，譬如中国大陆的股票市场和香港特区的股票市场呢?

不同国家或地区的股票市场，在运作上、规模上、制度上以及企业的组成上，都并不一定是相同的。

但股票市场的情况具有普遍性，不同的股市有相同的游戏规则、相同的法则，美国华尔街的现象及经验，一样适用于全世界的股市。

二、全世界股市一样有升跌牛熊市

道氏理论所讲的股市规律，就是牛市和熊市的循环交替，世界上，任何一个股票市场都绝不可能只会有升，即是只有牛市，而不会有跌，即没有熊市。也绝不可能只有跌市，即是熊市，而不会有升市，即是牛市。

除此之外，主要趋势之中，还包含了中期趋势和短期趋势。这些理念和现实上世界各地股市的现象是完全一样的。世界上所有股票市场都会有主要趋势和中期趋势。以上所讲的股市之中的浪中有浪，并不单是任何一个国家或一个地区独有的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股市现象，而是全球通用的法则，是所有股市都拥有的现象。只不过在不同的国家或地区，各个股市的大中小浪，其幅度各有不同，维持时间各有不同而已，但理念上却是相同的。

世界重要的股票市场，包括美国纽约股市、英国伦敦股市、日本东京股市，其他如欧洲各大国的股市，新加坡股市，中国大陆股市、台湾省股市、香港股市及其他国家的股市，都一样要接受牛市熊市的规律，牛熊市具有高度的哲理性质，由哲理具体应用在股市。

因此，不论你在哪一个市场上炒股票，了解牛熊市的规律，对你都有用处，而不了解牛熊市，也就不可能了解道氏理论，更不懂得把道氏理论运用到自己的投资上。

了解到道氏理论，这个理论的作用就可以运用于股票市场，世界通用。道氏理论的重要性，于此又可见一斑。

第4节　牛熊各三期之外是否仍然可再细分

一、牛熊市各三期是道氏理论基础

牛市（Bull Market）的基本性质，在于它持续的升市现象，这是长期的，而不是短暂的升市。股市指数经常有升有跌，那是正常的，但牛市是一个长期的升市基本趋势，在牛市中，有时升得很急很劲，这样的牛气冲天，想短期赚快钱的股民，常可以小本博大利。

至于熊市（Bear Market）则是一个大跌市，而且是长期的。在熊市当中，有时股市会跌得很劲。急促而且幅度巨大的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

跌幅，会使很多投资者走避不及葬身股海。不过当熊市到尽头之时，如果不懂得把握熊市到尽，在低位入市，等到高位之时才去追股票，又会令不少股票投资者错失机会，有机会来到也不懂得把握。

二、一个主要趋势分为三期，可否再细分

道氏理论将一个主要趋势又分为中期趋势，中期趋势当中，又会有短期趋势。这样，正如以上所讲，一个大浪，有多个中浪，一个中浪当中，有多个小浪。如果以牛市和熊市而论，道氏认为牛市是应该分为三期的，而熊市也是分为三期。牛市和熊市在道氏理论中，机械式地各分为三期，这样就产生了一个问题，如果牛市和熊市各分为三期，这每一期当中，又是否可以再细分，细分之后，又再细分，如此不断地将每一个大中小浪划分得更加清楚呢?

当然，如果不断细分，这个概念理论上是可行的，不过实际上，当某些波浪分得太细微之时，譬如一分钟，每数秒钟的股市起落等，这样细微的划分，并没有其必要，费时失事。而且因为每一日的上落升跌，都受到不同因素所支配，这样过于细微的划分到划分成为很细微的波浪之时，其准确度也很令人怀疑。所以，过于细微的划分其实是不必要的。道氏就只将牛市和熊市各自划分为三期而已。

将三期之后再一路划分，直至无限，这是不必要的。但如果将牛市和熊市各三期，每一期作出较为细微的划分，这可能会对投资者有更深入的启示。不过，这样却会带出以下一些问题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1．如何再划分

将牛市和熊市每一期再划分为多少期，或多少部分？牛市熊市已经各自分为三期，如果要再划分，每一期又应该分为多少期，或较少的部分？是三期之内，各有三个部分？或五个部分？

2．再划分的准则是什么

我们根据什么将牛市和熊市各自的三期再划分？是什么理论，或是个人的观察？或是其他什么准则？

3．再细分下每个较小部分其特色是什么

如果将牛市和熊市各三期，每一期又再细分，那么每一个细分的部分，其特色将会是什么？如果我们不能够将每一个细分部分的特色显现出来，则将牛熊市各三期又再细分的意义就并不明显，作用也不明显，对投资者似乎并没有太大的启示。

4．细分之后对投资者有什么启示

我们之所以研究道氏理论，是因为道氏理论所讲的牛市熊市是放诸四海而皆准的，运用于哪一个股票市场都会有用。我们相信道氏理论的另一个原因，就是道氏理论所讲的牛市和熊市各分三期，也是放诸四海而皆准的。经过了多年的股票专家在股票市场之内印证，他们都证明了股票市场的牛市和熊市的确是各分为三期。我们学习道氏理论每个牛市和熊市各分三期，其作用便是凭着这样的认知，就能把握到牛市熊市各期的特色，知道在牛市和熊市任何一期当中，所采取的投资取向应

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

该是什么，应该是买还是卖，应该是长线或是中线、或是短线。

如果再将牛市和熊市的三期，又各自细分为不同的部分或阶段，对投资者一定要有启示，这样才会有用，才有价值，如果不是的话，再细分就变成纯理念的作用，却无真正投资价值的启示。

三、将牛熊市三期各再细分三期的探讨

在提出了以上各个问题之后，笔者亦师亦友的钱可通先生，在他的大作《熊市股票大突围》当中，就提出了他个人对道氏理论研究的看法。钱先生认为，道氏理论中，牛市和熊市各分三期，当然是人所共知的事情。但根据钱先生的研究，牛市和熊市各三期当中，又可以再分为各有三个阶段，而且每一个阶段都会有不同的特色。在《熊市股票大突围》这本书中，钱先生将牛市各三期细分为每期三个阶段，却并不是纯理念的讲解，而是根据他分析的实例。在该书中，更有不同的图表作为钱先生理念的依据。

笔者看到这一个观点后，收集了一些资料，反复印证，证明这个讲法是合理的，而且对投资者在短线买卖，有更具体的买入或沽出讯号，所以笔者也接受牛市熊市每三期又再细分为三个阶段的观点。将牛熊市三期各分为三个阶段之后，做期指买卖，或是认股证，或是认沽证、期权等投资，将会获益更大，短线买卖这些衍生工具的，准确度肯定会更高。

不过，因为这已经超越了原本的道氏理论范围，所以在这本书内，笔者不打算详细引述钱先生的看法，只集中讨论道氏理论本来将牛熊市各分三期的看法。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 六 章

牛市诠释

牛市分为三期。

第一期由恐惧阴影主宰到先知先觉者偷步入市。

第二期投资者信心巩固起来，股市进入平移上升时期。

第三期牛气冲天，歌舞升平，一片好景。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第1节　牛市第一期市况

一、由恐惧阴影所主宰

股票市场的市况都是由股民的心理创造的。牛市第一期的市况，若用心理学来形容，这时期的最大特征，就是“恐惧的阴影”。牛市第一期是在惨痛的熊市之后。以前的亏损到现在还未收回，一朝被蛇咬，十年怕草绳，见过鬼的到现在还怕黑，要放胆入市买股票，实在是苛求。

股价随着熊市发展一路下跌，没有起色，一直跌到谷底，在谷底徘徊了很久，现在只不过是稍稍有点曙光，停止了继续跌，然后多一些人入市，大户亦做一点积极功夫，市况稍稍向上向好。但是，大家对这个时机并没有多少信心。

有一些比较大胆的，或是在以前的股灾中只受了轻伤的，亦会做一些试探性入货，所以，即使有小股民入货，数目也不会大，依然处处都是便宜货，但没有多少人敢买。

二、大户及专业者偷步入市

但那些深入分析研究牛市熊市的人，当中包括大户，因为他们财雄势大，当发现熊市已经结束，目前的新气象并不是熊市中的小波浪，而是步入牛市的象征时，他们就会比很多人都早一步把握到这个先机，预见人所未见，预知人所未知，明白股市已经到了谷底，物极必反，否极泰来，劣境已尽，好境慢慢就会萌芽生长，熊市去后，牛市必来的道理而先人一步入市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

买股票。

这时候入货，因为股价已经是在低位上，再跌的风险极少，购买个别股票，只要按照常理，分辨哪些上市公司具有赚钱实力，就选择这些股票。可以选择大蓝筹股，而且很多二三线实力股，一样实力充足，将来股价升幅会比蓝筹股高得多。

善于分析牛熊市的投资者，和对牛熊市概念模模糊糊的人，在处理牛市第一期市况时，作风往往相差很远。那些善于分析的大户和专业投资者，知道现在已经是入市时机。但不善于投资的人，却觉得没有什么可以做，有机会摆在眼前，亦不懂得争取，也不敢争取。他们只怕再次遇上陷阱，输到一穷二白。

在这个时期，虽然雨过天晴，但因为人心虚怯，所以股市升势很微弱，但这微弱的升势却是持续的。而偶然有大户大量入市，或是经济有利好消息，那会像是打入一枝强心针，会刺激股民的投资意欲，但大体上，大家仍是静观其变，入货未敢草率。

不过，这时最坏的时刻已经过去，经济的新闻消息，已经由以前在熊市时期发布出来的尽是坏消息，改由渐渐一路有好的消息发布。市民的消费力已开始回复，失业率已经不再上升，反而有下跌现象。经济确是稳定了下来，只不过是大部分投资者因为经过熊市的大洗礼，已像惊弓之鸟一样，没有采取入市行动而已。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 2 节 牛市第二期市况

一、投资者信心巩固起来

牛市第一期经历过后，便步入牛市第二期。如果说第一期是牛市萌芽，那第二期就是开始生出幼干，这是牛市生命的扎根时期，具有巩固的作用。“巩固”的意义，大致可分为两个概念：在客观上，那是在巩固股价；在主观上，那是在巩固股民的信心。

股市的支持，主要是受到客观经济因素的作用。经济环境好，企业获得很多生意机会，在业务中获利不少，那就会支持起股市，因此，股市很需要利好消息、各种各样的经济数据，例如，国民生产总值、贸易额、就业率、通胀率、地产物业价值等。

一般股民，即使没有研究经济数据，也会注意一些上市公司公布的业绩，家家公司都说自己蚀钱，不派息，那又如何能刺激起投资者买股票的意欲？但上市公司公布的业绩令人满意，利润颇为丰厚，蓝筹股大企业更是赚大钱，股民将会被这份业绩吸引，若很多公司的业绩都有好消息，股民的信心就会大增。

二、牛市第二期是一个平稳向上时期

信心的作用非常重要，牛市第二期当中，只要信心回复，就很容易步入牛市第三期。在目前，信心和怀疑处于拉锯战状

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

态，有时候好像信心高昂，有时候又信心受挫。信心处于强势时，股市就持续向好，但突然有什么风吹草动，却又迅即失去信心。信心起起伏伏，反映在股市走势图表上，也一样是起起伏伏，有时小起小落，有时大起大落，一波接一波，一浪又一浪。

牛市第二期的特色是上落市，反复市，但整体而言是上升的趋势。不能够大升，因为散户信心不足。有时候尝试入货，小赚就立即沽货，不敢久留；有时候见股价稍低就立即买入，但入了很快就沽出。因此，有买有卖，形成较为热闹的气氛。但整体来说，股市在熊市第三期的可怕情况，已经不再出现，人心对前景也较为乐观。所以，在牛市第二期，股市虽然不是大升，也一定会获得一些升幅。

当见到买卖持续热闹，未敢行动者，见人家买了也没有什么不良后果，加上上市公司的业绩一路公布，情况也颇不错，信心便提高了，便把试探性质的投资提升，而增加投资金额，入市者增多，为步入牛市第三期铺路。

第3节　牛市第三期市况

一、一个牛气冲天的时代

牛市第三期是牛气冲天的时代，是每个经济周期或股市周期的大黄金时代。这时候，早已远离了上一个熊市，很多股民已经忘记了过去的创伤，损失惨重的情况已经记忆模糊。由牛市第一期到第二期，股市平稳向上，利好的消息多，不利的消

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

息少，很多数据和专家意见，或是金融官员吹风，都表示现在经济形势大好，熊市已经是历史陈迹。投资者又再收拾心情，现在再大展拳脚。

那些对股票市场先知先觉的，由牛市第一期已经开始入市，股价一路上升，他们一路发财。在牛市第二期他们亦有可观的收获，看得人人都心动，手上微有资本的，不少都愿意把这些资本投入股票市场。在你又买，我又买之下，每只股票的股价，也都渐渐水涨船高，而这时经济利好的消息比牛市第二期更多，令股价更有支持力。

这个时期，很多实力雄厚、财雄势大的公司，会趁机扩展业务，把另一些公司收购，以加强自己的实力，令上市公司的规模膨胀起来，股价亦因而上涨。同时，另有一些公司却基于市场策略和招股策略的需要，分拆业务上市。亦有一些公司推展出新的业务大计，在某些行业投入巨额资金。大家见经济情况火烘烘的，心中也自然一片火热，因而对股市前景抱高度乐观。

同时，公司都相继公布年度或中期业绩，捷报频传，又赚了多少亿元，留下一部分作投资之外，其他派发给股东。股息、红利、红股、认股证等，股东获利甚多，更令人心对股市有很多憧憬，纷纷把自己手上的资金放入股票市场。

二、股民的羊群心理

这时候的股民心理，具有极重的羊群心态，很多不懂得投资为何物的公众，或未有受过什么教育，连股票也未见过的，现在都说要炒股票，并且夸口一买一卖赚了多少多少，但自己到底买什么股票却可能并不知晓，只是跟风去买，却又竟然赚

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

钱。炒期指、炒四五线股的，更是一时获利笑逐颜开。

股市指数因为资金投入多，股票供不应求，各只股票的价格都大大拉高，甚至已经超过了上市公司的资产实值及盈利能力，但股价却然还是在上升，价格已经失去了基础，但却仍然在升。显然，很多人都在盲目入市，大家以为好景就在眼前，说什么“居安思危”，讲什么“适可而止”，全部都是在泼冷水。

更有甚者，是那些以为投资股票必发的，竟然采用高风险的投资策略，犯下很多投资的大忌。例如，心存侥幸，竟然借贷集资，把楼宇按给银行，向财务公司借钱，或向亲朋戚友集资等。而一些投资老手本来是讲究分散投资、分散风险的，他们也有可能因为财迷心窍，把绝大多数的资金用来炒期指，购买四五线股、认股证等。

三、市面歌舞升平，一片好景

这时候，市面上歌舞升平，一片好景，各行各业极之兴旺，消费能力很强，租金楼价拉得很高，但能负担的也不少，消费场所和食肆，处处都是满人，大家都有暴发户的嘴脸，赚钱好像真的很容易。

但这种境况是不可能永久持续的，公司业绩不可能长期维持在高位，经商必然有赚有蚀。今年赚，明年可能蚀；今年赚得多，明年可能赚得少。而且股票市场受到很多经济因素影响，经济因素发生变化，甚至是外围经济因素，亦一样对股市影响重大。有什么不利的情况出现，业绩倒退，有公司要裁员减薪，或某行业不景气，经济由繁荣走向衰退，股票价格就会滑落，股市指数亦因此下跌。大家原以为股票是“日不没帝

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

国”，明日永不死，现在才醒过来，发现原来自己一路都在发梦。

牛市第三期的结束，一向都是极度戏剧性的，而这出戏剧亦一定是悲剧。当股价到达顶峰，大家还在醉生梦死，在以为自己很风光，连街头巷尾及市井中谋生的小人物都把大部分财产放进股市时，一个突然而来的事故，会导致股市急跌。例如，某些不利的经济因素出现，或有大户获利回吐之类，那会形成剧烈的骨牌效应，股市可以在一日之内暴泻百分之一二十，甚至更多，之后更出现恐慌性的大跌，跌得更厉害。投资者通常称这些情况为“股灾”。

股灾的出现，意味着牛市第三期告终，亦象征了熊市开始，为熊市揭开序幕。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第七章

熊市诠释

有牛必有熊，熊市第一期始于牛市到顶峰时的突然暴跌，抛售踊跃。

熊市第二期容易让人产生错觉，其升市只是一种浮沙。

熊市第三期再次有一窝蜂的抛售潮，波浪越翻越低。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第1节 熊市第一期市况

一、有牛必有熊

熊市（Bear Market）和牛市是一对孪生兄弟。熊市是指一个长期跌市的市况，经过一段很长时间的升市以后，升到了尽头，这周期的牛市便寿终正寝，取而代之的是熊市。熊市和牛市一样，亦分为三期。

熊市第一期的序幕，始于牛市到顶峰时的一下子股市暴跌。牛市第三期是一个绝大多数股民都失去了理性的时期，只见到股价上升，而没有想过股价不能承受疯狂的上升，升到了某个阶段之后，必然要跌下来，而且跌起来的速度甚急甚快。

牛市第三期到了顶峰，就好像是在砌积木，愈砌愈高，但每一块积木只不过是搭起来的，并没有黏合，而且根基的面积和最顶上的一块的面积相同，就好像是一条棍子，只要轻轻一推，都可能倒下来，问题只在于什么时候推这一下。一般来说，只要一个小小的坏消息，就可以把积木推倒，一推就整副跌下来。

炒股票最常用的法则之一，是炒消息，即是根据市场的消息决定如何投资。有好消息就入市，消息愈好，投入的资金就愈多；有坏消息就出货，消息愈坏，愈能帮助决定沽货。所以，市场对消息非常敏感，牛市第三期所以炒股炒得香喷喷，便是因为利好的消息多，甚至微不足道的好消息也给放大，大家的判断能力已经出现了问题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、股民对坏消息敏感

股民对好消息固然敏感，对坏消息也一样敏感。牛市时坏消息不多，或小小的坏消息会被好消息中和，不引人注意。但到了牛市的顶峰时，就不是这回事了，因为事实上，这时的股价已经远远超出了实际应有的支持力。

坏消息出笼了，有人看到形势，知道不能再等下去，或是宁可赚少一些，现在就出货，而一些大户更可能趁势获利回吐，把股票沽出。大户手上的货较多，沽出会造成较急的跌市，其他人见势，也都不敢怠慢，很多都跟风，特别是其他大户，如基金、大企业、金融机构等，也陆续出货，小股民眼见形势有异，也一样跟风，及早出货。

于是，骨牌效应形成了，积木被轻轻地一推就倒塌下来，17000点可以一日之内跌二三千点，你沽我又沽，沽盘暴增，买盘暴减，走得快好世界。有人说，“山雨欲来风满楼”，但股价暴跌前夕，却可以无声无色，不像台风到来，会有先兆。熊市第一期，通常都会是股灾来临。而股灾却很多时都没有先兆，令人难以防备。

牛市第三期的旺市令人失去理性，而熊市第一期的暴跌，也同样是令人失去理性。大家原本拿出真金白银来投资股票，尤其是在牛市后期买入的投资，在高价位买入成本不轻，这时急促暴跌，股价远远低过买入价，现在要壮士断臂，实在心有不甘，所以，有些投资者忽然会抱有很不切实际的期望。

譬如买入时2元一股，现在跌到1元2角，一卖就要蚀40%，10万只收回6万，那真令人十分痛心。所以，他们每每一相情愿地欺骗自己，告诉自己：“这未必是真正的暴跌，只

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不过是一时的技术性调整而已，很快又会反弹回来，最紧要是稳守，至少也要守到升回成本价才沽货。”

三、一相情愿蚀得更多

这份一相情愿的想法，把很多股民都累死。那些较为敏感和明智的，已经走得不及时，一样要损失惨重，而那些不甘心而死守的，更是赔得血本无归，蚀 40% 可能已经是很好的结局，如果再等下去，有可能守到那些股票变垃圾股，10 元只能收回一两元。

熊市是一股大洪流，股民难以扭转形势。熊市的形成，一方面是股市投资者集体行为引起的结果，一方面也有经济因素的根据。集体行为可以花时间调整，羊群心理可以扭转过来，但经济因素是实质的，不是一两个月，甚至不是一年半载可以扭转的。例如，经济倒退，消费力减弱，生产总值大减，贸易逆差等，都不是立时可改，而要有特殊的经济良方，或是要同时等待一些外围因素改变。

所以，不正视经济问题，只以为股市可以自然回升，结果就愈等愈失望，愈等愈泥足深陷，不能自拔，到守无可守时(这不需很长时间)，就会变成大闸蟹，而那些原本炒短线的，不能压积资金太久，被迫出货，或是炒指数期货的要平仓，那就损失更加惨重，甚至一次之后，欠债累累，不得翻身。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 2 节　熊市第二期市况

一、令人产生错觉的熊市第二期

熊市第一期的股市，暴跌得非常惨烈，一日可跌千几点，甚至数千点。在大跌市的股灾中，股市内每只股票难有一只幸免，暴跌程度这样严重，股市就会在重创之中慢慢步入熊市第二期。

“跌总会跌到底”，这是每个股民的想法，但何处才算是底，却人言人殊。股灾暴跌很多，当跌势放缓之时，就会有很多人以为已经跌到谷底，可以趁低吸纳。和牛市高峰时相比，股价已经跌了很多，如果现在就止跌回升，就算升不上原位，能回升 30%～40%，利润已经十分之丰裕。

很多股民原本已经沽了货，但以为到底，就在谷底中入货。所以，当熊市第一期跌了一大段之后，就会步入熊市第二期。这并不是熊市的结束，不过，在这个时期，因为出现了“谷底入货”的现象，会令人产生错觉。

二、升市是一种浮沙

在这时期，买盘会增加，跌市有了承托力，如果用一个图表即波浪来表达的话，这个波浪是下跌到底，然后在底线上风平浪静，横向发展，没有太大起伏，或是有买有卖而没有太大波动。因为有这个现象，才有很多人误以为这已经到了谷底。

但实际上，这时离真正的谷底尚有很远距离。人死前有回

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

光返照，熊市亦一样。第一期熊市过去了，股市指数下跌的幅度大大放缓，甚至停顿，然后增加了买盘，这就像是回光返照，突然弹了起来，在图表上，我们会见到熊市第二期股市会上升，而且颇有一定的升幅，这便吸引了更多不明就理的投资者也加入羊群，一同入货。

熊市第一期，股市跌了五六千点，在第二期，有可能累积二三千点的升幅。不过，痛苦还在后头，这实在只是个陷阱，引那些尚未中招的踏入，亦引诱那些已经中过招的再死一次。当然，对短线交手而言，在熊市第二期低位入货，而在这时期较高位沽货平仓，确实也会得到不少利益。

第 3 节 熊市第三期市况

一、熊市的实相于此出现

熊市第二期是回光返照的时期，在这段期间，好消息有时可听到，但也夹杂着不少坏消息，互相对抗。但大体上，实际的经济情况还是很差，未见真正好景，令人乐观振奋的经济数据未有出现，到了第二期的后期，真相就更加清楚。

经济依然在劣境中，上市公司的业绩没有根本性的改善，不仅没有反弹的动力，甚至连维持当前的局面还感吃力。不利的消息陆续有来，诸如失业率继续上升，市民消费力弱，收入大降，宣布倒闭清盘的公司、宣布破产的数字继续上升，人浮于事，多人因失业或事业失败而自杀，或要接受心理辅导，到劳工处求职的人数增加，原本是公司老板的，现在也要找工作

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

做，基层的工作也不放过。

另外，很多大企业亦要精简机构，以节省工资成本，裁员减薪的方案纷纷出笼，业绩公布，很多上市公司都处于亏损。

种种情况，令股市投资者不得不面对现实，很多投资者都决定，长痛不如短痛，如果还拿着股票在手，不知蚀到何年何月何日，尤其是那些买入四五线股的，可能从此就不可能再翻身。

二、特色就是一窝蜂的沽售

因此，熊市第三期的主要特色，就是再次有一窝蜂的沽售潮，沽盘多，买盘少，波浪愈翻愈低，一直跌下去，好像要跌到地狱。就算是一些具有稳实基础的蓝筹股，也一样有人愿意贱卖。原因很多，可能是投资者自己急于套现，可能是大财团大企业的业绩也不理想，甚至亏损，也可能是被已经弥漫在整个股市中的“白色恐怖”气氛吓怕了。

结果只有一个，就是最终跌到极低位，17000 点也有可能跌到 6000 多点。而熊市第三期的下跌，和熊市第一期一样，都是以每日很大的幅度下跌，有时使人以为这是熊市的第一期。

当大市大跌之后，很久都不能够重新回升，不论是股市或是整体经济，都已经元气大伤。

熊市第三期会持续一段颇长时间，和经济情况对照，那是处于萧条期。市面上的萧条景象清楚可见，失业率高，消费力弱，大家都在各方面省钱，可省则省，不敢再买股票，银行及财务公司的呆坏账特别多，楼价大跌，通胀变成通缩，商铺及写字楼的空置率甚高，萧条景象随处可见。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但是，只要经济根基稳固，已经上了轨道，那么，熊市亦不是永恒的，到了某一个时候，整体经济会现起色，露出曙光，股市就会转移到牛市的第一期。

熊市尽头之日，就是牛市来临之时，物极必反，否极泰来。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第八章

牛熊市指标

道氏理论指出，股市牛熊市的判断不能想当然，要根据反映市场要素的指标判断。这些指标主要有：250天移动平均线、市盈率、整体大市的派息率、人气等。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第1节 技术指标：250天移动平均线

一、怎样判断大市是牛市还是熊市

要判断牛市熊市，不能想当然，科学研究讲求数据分析，股市也是一样，需要一些指标，作为牛熊市的依据。这涉及到很多分析工具，在任何投资市场，分析工具都分为基本分析和技术分析两大类。要具体介绍这两大类的内容，会十分复杂，在此仅介绍基本分析和技术分析中的一些指标，去判断股市大市是牛市还是熊市。

技术分析是指直接利用价位的走势作为分析的对象，而不必涉及具体的经济商业内容。这类分析法有很多，“移动平均线”是最简单也最常用的，而且是最有用，最能够帮助我们去判断任何一个股市现时是正处于牛市或是熊市的状况。而250天移动平均线，更加是股票市场。绝大部分专家都公认的用来判断牛市熊市最有力的工具。这是一个国际公认的一种牛熊市决定指标。

股市指数或任何一只股票的价格，都会经常变化，稍有买卖就会波动，问题是变动多少而已。在旺市时候，交投踊跃，就算以5分钟为一个变化单位，每个单位的价格都可能有差异。由开市到收市，价位不停地变化，移动平均线需要利用价位的变化规律计算。有那么多的价位，应该选择哪些才好？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、移动平均线以收市价为准

移动平均线选择每一日的收市价作为分析的资料。这是道氏理论的原则，一切分析皆以指数或股票的收市价为准。

即是说，移动平均线就是把每一日的收市价画在图表上，定出一个又一个的点，把这些点都连起来，所显示的就是移动平均线。但是，这并不说只要把每日收市价标点下来就可以，这只是指数的走势图而已，并不是移动平均线。

要做出移动平均线，我们还要去“平均”这些数字。

在此举一个例子。某一只股票的收市价如下：

第 1 日是 5 元，

第 2 日是 5 元 2 角，

第 3 日是 5 元 4 角，

第 4 日是 5 元 6 角，

第 5 日是 6 元，

第 6 日是 6 元 2 角，

第 7 日是 6 元 4 角，

第 8 日是 6 元 6 角，

第 9 日是 6 元 4 角，

第 10 日是 6 元。

如果不作平均，只要把这些数字一个个点在图表上就可以，但这不是移动平均线的数据，这只是这只股票的走势图，每日收市价连结起来，就看到股价是在上升还是在下跌。但找出这只股票的走势图之外，要找出其移动平均线，我们就须要将其不同日子的收市价进行平均，将各个收市价除以交投的日子，找出不同日子这只股票的“平均值”，然后将这个平均价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

绘在图上，成为另一条线。

下列一个简单的图表，显示了指数每日的收市价连结之后的走势图，和每日收市的平均值另外又连结起来，出现另一条线，就是“移动平均线”。

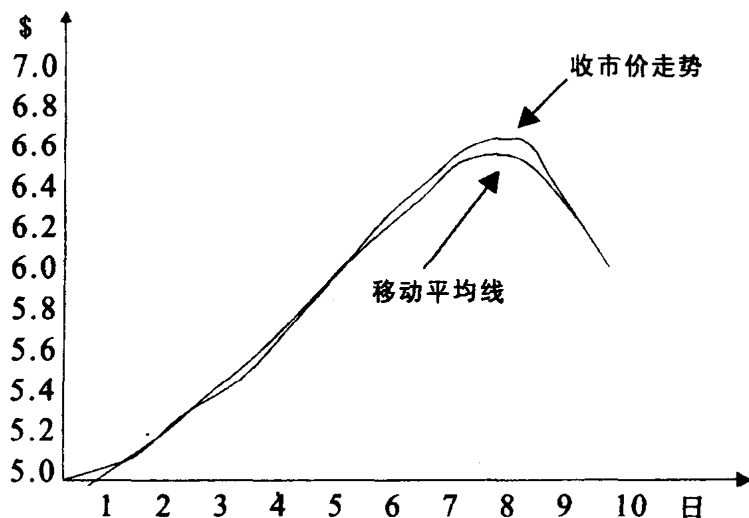


图 1　移动平均线

三、移动平均线的日子可长可短

平均的方式有很多种，这要看采用多少日作平均，我们可以采用 2 日、3 日、4 日、7 日、9 日、18 日，20 日、30 日、50 日、100 日、250 日等。就以上的例子，以两日移动平均线为例。

在图表上，首先要把每日的收市价位都点出，然后用线连起，这是价位走势。然后便要标出每两日、每两日的平均数。

依据上述例子，第 1 日收市价 5 元，第 2 日收市价 5 元 2 角，平均起来得 5 元 1 角。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第2日收市价5元2角，第3日收市价5元4角，平均起来得5元3角。

第3日收市价5元4角，第4日收市价5元6角，平均起来得5元5角。

第4日收市价5元6角，第5日收市价5元8角，平均起来得5元7角。

如是，第5日和第5日、第6日和第7日、第7日和第8日、第8日和第9日、第9日和第10日，各个平均数都可以计算出来，把平均数的点在图表上点出，再把这些点连接起来，便是移动平均线。完成之后，在图表上就有两组线，一是价位走势，另一是移动平均线，这两者需要拿来比较。

四、移动平均线是趋势的指标

经过比较可以发现，在一般情况下，平均线和价位走势是很一致的，即平均线上升时，股价走势也上升，平均线向下。股价走势也向下。由此可见，移动平均线很有参考价值，只要股价不是突然暴升或暴跌，移动平均线就可以用来预测走势。

既然能预测升降的基本趋势，就可赖以作为判断入市或沽货的基准。形势如果不妙，甚至可以索性离场。

移动平均线推测的是基本趋势，所以一些突然而来的消息，或是大户采取某些行动，令股价暴起或暴跌，那是不能预测到的。

移动平均线是属于统计学的运用，把过去的数字整理下来，从而推测未来的一些趋势，这很有科学基础，但不能绝对保证结论和将来的结果相同。理论和实际并不是经常一致的，因为在客观环境中，总有一些因素变化非事前可以预料。我们

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的天文台可以预测地震，但有些地震却是突然而来。我们的天文台也可以预测暴雨，但有时暴雨亦是测不到的，这可以用“测不准定理”来具体说明。自然科学是这样，股市的情况也是这样。

应用移动平均线做投资，还有一个特点，也可以说是缺陷。因为作出移动平均线需要较长的时间，尤其是那些100日以上的平均线，更需要很多累积下来的数据。这样，作短线投资就会慢很多，平均线发现有升势时，可能已经升了一段时间，平均线指出有跌势时，可能已经跌了一段时日，那就有未能及时指示的毛病。

所以，移动平均线其实并不很适合帮助做极短线投资的决定，但反而适合用来推测一个较为长远的趋势，正好可以用于对牛市和熊市的判断，因为牛熊二市的周期，正是一个长远的趋势，价位升降不必争朝夕，只要看到这个趋势到来便可。

既然牛熊市是长远的走势，在使用移动平均线时，就不宜只用三几日来平均，而需要用比较长的日子。投资专家们经过多年来分析和研究，他们建议要用250日的移动平均线去判别大市是牛市或是熊市。即每一日的点，都是把当日及之前的共250日的收市价作数据计算出来的平均数，建构出推测牛熊市的移动平均线，才有参考价值。

五、指数和移动平均线高低比较决定牛熊市

当250日移动平均线建立起来，我们就可以看到当时股市的走势。目前，香港最具代表性的股市指数是恒生指数，那是由恒生银行在20世纪60年代建立的，把33只实力最强的股票集合起来计算，这33只股票称为恒生指数成份股，也就是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

蓝筹股。恒生指数就是香港股市当中最有代表性的指数。在中国大陆，则有深圳证券综合指数和上海证券综合指数。在美国当然就是道琼斯工业平均指数和纳斯达克指数。在日本则是日经平均指数。各个地方的股市都可以运用当地的指数和其指数的 250 天移动平均线去判别当地股市现时正处于牛市还是熊市。

怎样从指数的走势和指数的 250 天移动平均线两者的对比，判断股市是牛市还是熊市呢？这是有一些准则的。

（1）指数在 250 天移动平均线之上的，那是一个牛市。

（2）指数在 250 天移动平均线之下的，那是一个熊市。

（3）指数原本是在 250 天移动平均线之上，但指数跌至低于平均线之下，那代表已经由牛市转为熊市。

（4）指数原本在 250 天移动平均线之下，但指数升回平均线之上，那代表已经由熊市转为牛市。

长期从事股票投资，就一定要了解道氏理论的牛市熊市概念，以及知道每一个时刻到底处于哪一个市。更加应该了解是在牛市或是熊市中的哪一期，才可以较准确判断形势，决定到底应该入市还是沽货，有货在手要继续持货，还是沽清离场。

第 2 节　基本分析指标

一、道氏理论所选用的基本分析指标

基本分析是一个很有实效的分析方法。股市是经济的寒暑表，经济因素十分复杂，能够搞清楚实际的经济情况，对于判

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

断股市的市况非常有帮助。如果经济情况和股市实况并不一致，那就要研究是什么原因。如果是经济基础好，数据好，但股市有下跌的走势，那可能是短暂的人心虚怯，做中长线投资的实无足惧，可以稳守入货。如果经济基础有问题，数据差，却见股市有升势，那可能只是"虚火上升"，有人造势炒起，或只是一时狂热，并不可靠，万不可草率入市。

基本分析要照顾的范畴非常广泛，判断这是一个牛市还是熊市，最好有数据支持，而不是自己个人主观的猜测。

道氏理论在分析一个股市形势究竟是牛市或是熊市，甚至是牛市将尽或是熊市将尽，行将转势，都采用了两个股票市场中基本分析最常用的指标，那就是"市盈率"和"派息率"。道氏理论指出，只要分析这两个指标，投资者对现时市势是牛市或是熊市就会有一个很基本的掌握。

以下简单地讲解这两个指标。

1. 市盈率（Price Earning Ratio）

市盈率的全称是市价盈利率，英文简称是"PER"，这个概念对分析股票的投资价值十分重要，很多报章杂志的股市行情表，都在每只股票的资料上列有"市盈率"一项。

市盈率的定义，简单地说，就是"市价"和"盈利"之间的比率。

每家上市公司在财政年度结束时，都要公布他们的业绩，这可说是每家公司董事局的成绩表，让大家来审核他们的能力，这也是该只股票的成绩表，让投资者看清楚该公司的盈利能力。上市公司的盈利数以千万，甚至数百亿元，而市盈率所需的数字，是过去一年平均每一股的盈利，而不是盈利的总

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

额。例如，甲上市公司去年的全年盈利是4亿元，该公司共发行4亿股，则每股盈利就是1元。

市价方面，那就十分简单，要用多少钱才可以买入这只股票的一股，市价3元一股，就要付出3元才可买入这只股票的一股。市盈率其实就是把一只股票过去一年的盈利，和目前的市价比较，看看比率大小。因为市价经常变化，所以市盈率也就会经常变，月月变，日日变，甚至时时变。

例如，甲上市公司去年度获利4亿元，该公司共发行股票4亿股，所以平均起来，每股的盈利是1元。现在，该公司的股票市价是5元，以市价5元除以盈利1元，那得数是5，所以，市盈率就是5倍。

下个星期的某一天，该股票的市价下跌到4元，用4除以去年的盈利1，得数为4，于是市盈率就是4倍。一个月后，该股的市价反弹上6元，以6除以1，得数是6，所以，市盈率就是6倍。

市盈率反映了股票盈利能力的大小，看盈利和市价之间的关系，那么，市盈率到底具有什么意义？简单而言，就是让公众看到这只股票到底是不是值得买。每股的平均盈利是1元，市盈率为4，那就是说，假定该公司的盈利能力不变，那只要花上4年时间，就可以收回市价成本。若市盈率是5，那就要5年才收回市价成本。如市盈率是100，就需要100年才收回市价成本，如此类推。

由此可见，市盈率愈高，股价其实就愈物非所值，这可能只是炒出来的结果。当然，也可能是有新的因素支持，大众相信该公司明天会更好，盈利能力更强，所以，即使未见盈利之前，已经觉得形势好，投资价值较高。但大致来说，依市盈率

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

原则看，市盈率越低投资价值越大。市盈率为 4，4 年回本，而市盈率为 10，就要 10 年回本，你做投资，会拣哪一个？答案非常显浅。

市价所以升得高，每每是炒出来的。在牛市阶段，炒风极盛，尤其是在牛市第三期，人炒我又炒，依据市盈率做评定的准绳，股价被炒得高，就显示愈来愈物非所值，市盈率愈高，也愈突出牛市炒风的炽烈。凭着研究市盈率，投资专家可以推测出牛熊市的一些情况。

市盈率愈来愈高，10 倍、11 倍、12 倍，一路上升，那就愈接近牛市的顶峰。平时，就算不是在牛市狂炒的时期，市盈率也有高达四五十倍或二三十倍的情况，但根据道氏理论，如果市盈率平均超过 22 倍，那就是牛市即将到尽头的时候。即是说，在不久的将来，股市可能有狂泻的情况。投资者就要做好准备，知道要做些什么了。

在熊市阶段，股票因为欠缺炒风，所以市盈率普遍较低，但低极亦有限，当普遍低于 7 倍时，那是非常低迷的程度，如果这种情况持续了一段比较长的时间，根据道氏理论，那就意味着熊市已经到了尽头，继续下去，就会是否极泰来，开始步入牛市。既然得到这样的讯息，投资者就应该知道怎样做。

2．整体大市的派息率（Dividend Yield）

每家公司在赢利之后，都有可能派发股息（Dividend）。这是给股东一些投资的现金回报。很多投资者，尤其是长线投资者，他们买入股票之后，并不是待股价升高之后就立即回吐，他们买入股票的目标除了希望股价能够长期升值之外，也希望股票可以每年都派发稳定的股息，使他们手中多一些现金，去

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

应付日常生活上的需要。

股息率（Dividend Yield）是看公司所派发的股息相对股票的价格。譬如某只股票，现时价位是10元，该公司宣布派发1元股息，1元相对10元就是10%，那股息率就是10%。

假设这家公司宣布派发的股息是1元，但如果股票价格变动，派息率就不会是一个常数，而是一个变量。譬如股价升至100元，派息1元的话，派息率就只是1%。如果股价升至50元，派息率就会是2%，如此类推。由此可见，当股价越高时，整个大市的派息率相对就会变得越低。相反，当股价不断下跌时，派息率就会显得越来越高。股价高，派息率就低，股价低，派息率就高，两者是相对的。

道氏理论指出，在牛市之时，股价越来越高，派息率就会越来越低。当股价升到某一个地步，整个大市的派息率低于3%之时，股价已经到顶，牛市走到尽头，熊市就会来临。相反，当股价下跌，步入熊市，相对派息率就会上升。派息率超过8%时，熊市已经见底，牛市就会来临。从派息率的高低和变动，投资者就可以看到股市的一个动态，由牛变熊，或是由熊变牛。派息率的变化，指示出一个变化中的股市。

二、小心留意基本分析指标

从以上道氏理论提出的两个基本分析指标，即大市的市盈率和大市的派息率，我们看到，这两个重要的分析指标，对我们判断牛市熊市极为有用。当投资者进入股票市场，当然要留意指数的变化。但分析指数的变化上落之时，我们仍然要不断留意股市是牛市还是熊市，这是成功投资的根本。这两个分析指标，给我们一个很大启示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在股票市场投资，这两个指标的变动，我们应该时刻留意着，尤其是大牛市转为大熊市，大熊市转为大牛市时的转角市，对这两个指标一定不可以掉以轻心。

第3节 人气指标

一、技术分析和基本分析以外

除了在技术分析上运用250日移动平均线，在基本分析上运用大市的市盈率和派息率外，投资专家在分析股市是牛是熊之时，都尽量运用更多其他的分析指标。在众多其他分析指标当中，称为“数人头理论”（Head Count Theory）的是一个常用来判断股市是牛市还是熊市的有力工具，用以印证现时的市势和教投资者怎样在机会来临时，善于把握时机。

二、“数人头理论”补充道氏理论

“数人头理论”作为道氏理论的补充，有以下各点。

1. 人气代表了市场的盛衰

道氏理论指出，在股票市场，交投量是一个重要的分析指标。当大市上升之时，如果交投量增加，大市仍然会继续上升；大市上升之时，交投量并没有增加，甚至反而减少，代表股市气势极弱，不足以推动大市再进一步上升。相反，在跌市时，交投很大，代表售压力很大，有大手沽盘；交投淡静代表售的压力已经很弱，大市有见底之兆。交投量是必须分析的指

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

标。

“数人头理论”用作补充道氏理论就指出，在股票行买卖股票的人数多寡，也可以看出股票市场的盛衰情况，从而帮助我们去判断股市正处于什么市势。

这个理论首先指出，人气越旺，进入股市的人越多，股市就一定会向上，因为人气必然会增加投资额；相反，人气少，很少人在股票市场内走动，代表市势弱，投资金额一定不会多。

很多人买卖股票，股票人山人海，这必然是一个牛市；买卖股票的人少，股票市场淡静，这必然是一个熊市。

2. 人气增减，股市旺弱的变化

人气的旺弱不单可以看出股市现时的情况是在牛市还是熊市，数人头理论更指出，人气的变化即增减，还能帮助我们分析市势。譬如当熊市完结，牛市来临，慢慢在股票走动的人数就会越来越多。这时股市应该是牛市开始，应该是入市的时候。

相反，当牛市完结，熊市来临，在股票市场走动的人数越来越少，则跌市仍然会持续好一段日子，不是入市时候，一定要静待熊市完结才好入市。

3. 人气过旺，牛市将尽，熊市即来

数人头理论更加指出，当股市人气一路越来越旺，到某一个时间，交易场所人声鼎沸，其实就是股市已经升到尽头之时，这时人人都过于乐观，人人都以为买股票容易发达。其实牛市第三期就有这样的现象出现。如果这个现象出现，是及时

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

离市的时候，因为牛市将尽，熊市即将来临，熊市的杀伤力会很强大，并不是每一个投资者都能够忍受。

人气过旺就是物极必反的时候。

4. 人气过弱，熊市将尽，牛市即来

相反，当熊市出现了好一段日子，交易市场越来越少有人买卖股票，到某一个时候，场内极为冷清，投资者好像已经忘记了股市这回事，这时反而是跌市已经到尽头，熊市即将完结，牛市又会重临的先兆。

人气过弱，就是物极必反的时候。

三、从多方面观察牛熊市和转角市

数人头理论指出在股票市场买卖的投资者人数的增减是股市由牛转熊，或由熊转牛的先兆。这是一个经常都正确，经常都发生的情况，可信度极高。

其实，道氏理论所提出的熊市和牛市，都是让我们掌握到股市的先机，使我们能够早一步知道应该怎样应对，使我们能够赚取更多利润，减低不必要的投资风险。所以，投资者都应该从多方面去印证熊市和牛市，以及牛市转熊市及熊市转牛市的先机。能够掌握先机，在股票市场就一定是胜利者。了解道氏理论，我们就较容易掌握投资的先机。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 4 节　中短线的技术分析指标

一、主要趋势之外中短线也有机会

道氏理论的着眼点是长线的股票投资，所以道氏理论很注重分析股市究竟是牛市还是熊市。道氏认为只要把握股市的大趋势，投资者就一定可以获利丰厚。一个大熊市，如果能在低位吸入股票，再到大牛市的顶峰之前沽出股票，获利可以 10 倍，数十倍，甚至超过百倍。故此，道氏认为短线买卖并不是那么重要，投资者最重要的还是把握到牛市和熊市的契机。不过，在现实环境当中，作为股票投资者，很多时候都不一定只是作长线投资就满足。如果只是长线投资，只是在适当时候买入股票，然后等待两三年甚至更长的时间，在更好的价位沽出获利，固然是一项成功的投资。不过，这样的投资，这样长的时间，平常投资者就可能会变得无所事事，只是等待，等待熊市第三期出现之后，牛市第一期的来临，才要入市。这种等待可能需要三四年才有一次机会，这样岂不是在平常我们要找另一些工作以消磨时间？专业的投资者还可以做些什么？

为了使专业投资人士在一个大牛市和大熊市之外，较短期仍然可以参与买卖，中期的趋势 ，甚至短期的趋势，都可以被列入留意之内。一个中期浪，有时买卖股票或是认股证、期指等，一样可能赚到三五倍。只要是机会，投资者就应该把握，而不是每一次都守株待兔，一定要等到熊市第三期完结，牛市第一期出现才进入股票市场。即使在中期或短期的买卖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中，我们一样能找到很多获利机会。

二、分析中期短期市势的升跌有作用

1．中期浪时间不短

中短期的走势其实时间不算短。譬如一个中期趋势，往往可以是三五个月之久。在股票市场，莫说是三五个月，有时一两日之间，也可以出现很大的变化，使投资者大成大败。

2．在投机买卖中短期时间已经不短

对一些投机性的投资工具，譬如是认股证、期指、期权等，中短期的买卖，有时获利以百倍计算。这并不是普通的股票买卖可以相提并论的。在道氏当时，没有什么所谓“衍生工具”投资。但现时股票市场百花齐放，什么投资工具都可找到。投机性重的工具，中短线买卖已经是一个很长时间，有时即使是即日买卖，也一样会使投资者赚三五十个百分点。

3．专业投资时间有效利用

作为一个专业股票投资者，断不可能只是静待时机，三年五年之间，找到一个牛市和熊市的循环才入市买卖。专业投资者每日都会在股票市场中找寻机会，而股票市场的确每日都有可能提供使投资者获利的机会。分析中短线的市势，会使专业投资者更好地利用时机，创造更高的利润和更大的财富。

4．印证牛熊市势

道氏理论所讲的牛市和熊市是一个大循环，而在牛市和熊

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市中亦各分三期。其实，一个大浪中，包含不同的中期浪，中期浪中也包含不少短期浪。如果我们不去分析小浪和中浪，又怎么知道大浪呢？只有我们将所有小浪、中浪都分析了，这就等如将整个大浪也分析了。不分析中期和短期的走势，投资者较难掌握到整个大牛市和大熊市循环究竟是怎样。如果能够对中期浪和短期浪了如指掌，对分析大浪、主要趋势就一样会了如指掌了。

所以，分析中期和短期走势对分析主要趋势是必需的步骤。

三、中短期趋势分析应用移动均线

怎样判断中期和短期的走势？笔者认为判断为中期和短期浪的趋势应该以指数的“移动平均线”作为参考和判断的标准。笔者提出以下的意见。

1. 中期浪以“50天移动平均线”为准

一个大的循环期，牛熊市的交替，以250天移动平均线为界线。指数高于或低于250天移动平均线就是牛市或是熊市。这极为清晰。

中期浪的时间大约是一个大浪中的1/5或是1/6的长度，所以50天移动平均线就最为合适。就是说，当大市在50天线之上，中期是升市；在50天线之下，中期则是跌市。这个分析指标可以适用于牛市和熊市当中任何一期。

2. 短期浪以“10天移动平均线”为准

短时间的大市的升跌趋势是凭什么决定？笔者认为应该以“10天移动平均线”作为指标。就是说，如果指数在10天平

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

均线之上，这是一个短期的升市；指数在 10 天平均线之下，短期而言，这将会是一个跌市。

有指标作为分析准则，把握了中短期升跌市的趋势，对中短线投资者在牛熊市任何一期都会有所帮助。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第九章

牛熊市的确认问题

道氏理论指出，成交量是一个十分重要的指标，判断大势一定要分析成交量和指数的配合情况，同时也要考虑升降指数及背驰和确认两种指标。

要确认一个市况，道氏理论有严谨的要求，不能只以一个讯息作准，而是要两类股市指数互相确认。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第1节 成交量一定要和指数配合

一、以上讲过的成交量问题

道氏理论很看重成交量和指数的配合。指数如果上升，但成交量很小的话，道氏理论就认为这种升势并不会持久，因为没有成交量去“确认”（Confirm）指数的升势。同样，如果股市下跌，但成交量很少，这个跌势也不会持久，因为指数下跌并没有成交量的“确认”。

成交量和指数的升跌，须要互相配合，成交量要确认指数的升跌，我们才可以相信指数是真的会升跌。这在以上一个章节中已经作出了详细的讲解。

成交量是一个很重要的分析指标。投资者不只分析指数的走势，一定要将成交量的情况也了解清楚，否则在分析指数走势是牛市是熊市，是升市是跌市之时，便容易受到迷惑，容易在买卖股票时定出错误的决策。

从指数和成交量的关系可以确认市势是否会出现转角市，由牛市变熊市，或熊市变牛市，或至少是中期的转角市，由升市变跌市或跌市变升市。

二、升幅极大，大成交量，指数不再上升的启示

如果在任何时间，指数已经有很大的累积升幅，到某一日或三数日，成交量极大，但指数却没有再上升，可能停留不动，或作出轻微的下跌或上升，但成交量却是空前的巨大。这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

种情况通常是大升市已经见顶。当成交量极大，仍然不能够将指数推动向上，显示出指数再无能力上升。这时，转角市即将来临。遇到这样情况出现，投资者宜尽早将股票沽出，以避过转角市，由升市变跌市的损失，甚至是严重的损失。不过，这个指标在运用时投资者定要注意以下几点。

（1）指数一定是已经升了不少。如果涨幅很小，或此前是下跌的，现时成交大，指数不升，都不是到顶的迹象，不可以混淆。

（2）在时间上，也要上涨了好一段时间，不是三两日等。升了一段时间之后，指数才有可能会到顶。如果只升了一两日，就出现这种情况，大市仍然不可以说是见顶的迹象。一个中期浪通常都要三数个月，短期浪也要十日八日或数星期，而不是一两日间的事。

（3）指数升了很多之后，成交一定要大，而且是大得出奇，再加上成交大，指数却不升，才是到顶迹象。如果成交量并不是比以前大得多，也不要运用这个指标。

（4）成交大，指数不升才是。如果成交大，但指数仍然上升，则不看作是到顶的迹象。投资者也不宜将这两者混淆。

（5）把握到这种情况，投资者就应该在高位回吐，以防大市暴跌出现，走避不及。

三、跌幅极大，大成交量，指数不再跌的启示

当指数已经下跌了一段时间，而且跌幅很大，但突然之间，有三数日成交量很大，指数却没有再下跌，也不一定上升，可能停留原位。这种情况是大市已经见底的迹象。投资者应该把握这种情况入市买股票。因为大市已经跌了这么多，现

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时有大手成交，却仍然不能够将股市推低，显示这些大手成交其实是有大户在低位接股票。大市已经跌无可跌，这时就是重新入市的大好时候。和以上一样，有几点须要注意。

（1）一定要是大市已经跌了很多才有机会见底。只是跌了少许，就出现这种情况，就不算是见底，后面还可能会有很大跌幅。

（2）在时间上也一定要跌了好一段时间，譬如一两个月等才有可能会是见底回升之象。

（3）一定要大手成交，而指数不再下跌才算。大手成交，指数继续跌则不是。

（4）这大手成交一定要是比平常多很多，是极不寻常的成交量才算。

（5）把握到这种情况，投资者就应该坚决入市买股票，等待未来的升。

第 2 节 现代分析指标也用升降指数

一、指数是升是跌是牛是熊的另一些确认

在道氏时期，投资理论只有道氏理论。道氏之后，很多投资专家研究和分析，创建出其他投资理论和分析指标。而移动平均线也是在道氏之后越趋成熟，而且有多种移动平均线供投资者运用。

时至今日，股市的分析指标推陈出新，种类繁多。在道氏当时，要确认股市是牛市还是熊市，只有运用两个指数互相确

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

认，市盈率和派息率。但到今日，我们要确认任何一个趋势是升是跌，现时是牛是熊，都多了很多分析指标可供参考。现时的确认指标，其准确度也极高，通常会发出有用的讯号，使投资者能够在高位时避开风险，在低位时又能够把握机会。

其中一个分析指标，称为“升降指数”，也是用来分析和确认指数的趋势是升是跌，大市是牛市还是熊市。

二、升降指数是什么

升降指数是一个统计大市上升或是下跌时，上升的股只和下跌的股只是否同步的分析指标。通常一个升市时，在股票市场内，上升的股票应该比下跌的股票多。譬如股票市场内有1000只股票，一个升市时，可能有900只股票上升，有100只股票下跌，断不应该是在大升市时有900只股票下跌，只有100只股票上升的现象出现。在大市下跌之时，也应该是跌价的股票比升价的股票为多，譬如有800只股票下跌，只有200只股票上升等，断不可能大跌市之时，有900只股票上升，只有100只下跌。

升降指数是将每日升跌的股票数目累积起来的指标。这个指标的计算方法如下。

(1) 假设从零开始，某一日如果大市是上升的，就将升价股票的数目减去跌价股票的数目，求出一个数值。譬如某日，大市上升，升价的股票有900只，下跌的股票有100只，则得出的数值就是800。这个就加在“升降指数”之上，即是升降指数是800。

(2) 在指数下跌的日子，则以同样方法，即是以升价的股数减去跌价的股票，加上升降指数。譬如第二日，股市下跌，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

升价的股票有400只，跌价的股票有600只，则将400减去600，即等于负200，将这个数值加以上的800，则等如600，升降指数现时是600。

（3）以后每一日都将这个上升的股数减去下跌的股数，所得出的数值，在升市时就加上升降指数；在跌市时，就从升降指数中减去，如此类推。

这个升降指数因为只是一个数值，所以可以被绘成一个指数的图表，和大市的指数一同分析。在很多股票的软件譬如财经互联网等，都会有这个指标供投资者参考。

三、牛市时的升降指数

在牛市时，升降指数会经历不同的阶段，给投资者指出股市现时是什么情况，是否牛市仍然会持续，还是牛市将尽、熊市将临等等。

在牛市时期，升降指数会有以下的表现。

1．指数上升，升降指数上升，牛市仍会延续

在牛市时期，股市不断地上升，而上升的股数多于下跌股数，所以升降指数是不断上升的。当指数正在上升，而升降指数也同时上升，显示指数仍然有上升空间。牛市时期，升降指数的持续上升，代表了牛市仍然继续，未到熊市阶段。

升降指数上升，显示上升股数多于下跌股数，也代表了资金正在不断地流入股市，股市还有升势。

2．指数上升，升降指数不升，大市可能到顶

在牛市时期，如果到了某一个阶段，大市继续上升，但升

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

降指数却不再上升，即上升的股数已经和下跌的股数持平，这代表有一些投资者正在抛出手中的股票，使某些股票正在回落，暗示股市已经接近到顶。资金不是流入股市，而有部分资金已经正在流出股市。大户们正在高位回吐，沽出手中已经获利不菲的股票套回现金。

牛市时期，尤其是在牛市第三期出现这种情况，显示牛市已经接近到顶，熊市很快就会取代牛市。

3. 指数上升，升降指数下跌，随时暴跌或股灾

如果大市一路上升，但到某个时候，升降指数不仅没有上升反而下跌的话，情况则比上面所讲的更坏，大户已经急不可待地沽货离场。这时任何一个坏消息都足以触发股灾，使股市出现大跌。这是一个很危险的讯号。

在牛市第三期出现这样的讯号，股灾随时会发生，投资者一定要小心，熊市即将取代牛市。牛市的风光可能很快不再。

四、熊市时的升降指数

熊市时期的升降指数，应该是和牛市时期的升降指数相反。其表现如下。

1. 指数下跌，升降指数也下跌，熊市未止

在大跌市的熊市时期，下跌的股数比上升的股数多，所以升降指数不断下跌，这是正常现象。如果这种情况出现，反映跌势未止，熊市仍然持续，资金正在不断地从股市中流出，所以上升的股票少，下跌的股票多，升降指数不断下跌。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 指数下跌，升降指数不跌，跌势将尽

当指数已经跌了好一段日子，但升降指数不再下跌，表示已经有资金流入场，开始买入股票，以致有些股票不再下跌，将升降指数定在某个位置。这时大市已经到底，大户已经偷步入市，某些股票就因此而上升。

3. 指数下跌，升降指数上升，随时大升

如果大市下跌，但升降指数上升，显示资金正在流入股市，但不是很急地买入股票，而是密密地收集，以致上升的股票比下跌的股票还多，只不过因为蓝筹股仍然在下跌，所以指数还未上升而已。这时大市已经见底，随时会大升。熊市第三期出现这种情况的话，代表熊市已经完结，牛市就在眼前。

五、中期短期一样可以运用升降指数

升降指数除了确认一个大升跌市之外，在牛市和熊市时期的任何一期，也可用作确认这个中期走势是否已经到顶或已经见底，它不一定只是在牛熊市的转角市才会发生作用。

善用升降指数，对分析和确认牛市熊市都极为有用。这个指标可以补充道氏理论只运用两个指数及市盈率和派息率等简单指标的不足。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 3 节　背驰和确认两种指标都要分析

一、其他的牛熊市升跌市分析指标

道氏理论运用工业平均指数、交通指数及成交量与指数的升跌作为确认牛市或是熊市及转角市。但现在因为分析指标比道氏时期多出了很多，除了升降指数之外，另外还有很多分析方法和指标，可用来确认牛熊市和升跌趋势。这些指标有复杂的，有简单的。

有一组指标，称为“背驰指标”（Disparity Indicators），一样可以被借用来分析和确认趋势是上升或下跌，牛市是否到顶，熊市是否到底，及转角市是否会出现等等情况。

二、什么是“背驰指标”

背驰指标有很多组不同的指标，以两个指标为一组，各组指示须要互相确认。在任何一组中，如果两个指标都确认指数是上升的，则我们可以相信这时大市处于上升的趋势。如果在同一组内，两个指标都指示大市是下跌的，则我们亦可以相信指数的趋势是下跌。如果同一组内的两个指标，一个指出这时应该是升市，但另一个指标却指出这时应该是跌市，两个指标出现了“背驰”（Disparity），即是互相矛盾。这样的话，我们就难以确定大市是上升还是下跌。投资者应该在指标出现背驰之时暂时忍手，离场观望，冷静一下，细心分析。

这些背驰指标有多个。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（1）成交量和指数的关系。这一点在前面已经详细讲解过。

（2）升降指数和大市指数的关系。这一点也在前面作出了讲解。

（3）RSI 和指数的关系，可能出现的背驰。

（4）指数上升或下跌和创新高及创新低股分数目的关系。

以下将第三项和第四项的背驰指标作出讲解。

三、RSI 对市势的确认

RSI 即“相对强弱指数”（Relative Strength Index），是一种技术分析指标。技术分析指标有很多，RSI 只是其中一个。不过，RSI 对指示出股市是否超买及超卖却很有用。RSI 和大市指数上升或下跌的确认，准则如下。

1. 指数上升，RSI 出现超买，指数到顶

RSI 如果达到 80 以上，就已经是一种超买的讯号。如果达到 90 及以上，更是严重的超买。如果这时指数仍然上升，和 RSI 发出的指标背道而驰，代表了指数已经接近到顶，虽然仍在上升，但随时都会到顶而大幅回落。

2. 指数下跌，RSI 出现超卖，指数到底

RSI 如果在 20 或以下，代表了指数超卖，在 10 以下，更是严重的超卖，代表指数已经跌得过分，随时会回升。但如果指数这时仍然下跌，就是和 RSI 背驰，这时指数已埋下回升，甚至是大幅回升的迹象。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

四、创新高股分和创新低股分

这个背驰指标的准则如下。

(1) 在一个大牛市，股票的价格应该是不断上升的，而且越升越高。所以创新高的股份应该越来越多。如果指数上升，但创新高股份的数目回落，大市已经到顶，有下跌的迹象。

(2) 在一个大熊市当中，下跌的股份数目应该越来越多，所以创新低的股数也应该越来越多。如果指数继续下跌，但创新低股分却减少，代表了大市已经到底，有回升迹象。

五、牛市和熊市时发出的确认讯号

在一个由牛市转熊市或是由熊市转牛市的时候，以上的背驰指标会发出很有用的启示。

(1) 当牛市第三期已经经历了好一段时间，但创新高股数却越来越少，这是牛市到顶、大市行将转为熊市，股灾随时来临的迹象。投资者要提高戒心，实时离市，以防股市出现突变。

(2) 当熊市第三期已经过了好一段时间，但创新低股分的数目越来越少，这是熊市到底、大市行将转为牛市的迹象。投资者应该立即入市，趁低位吸入股票，以待将来获取最高的利润。

总之，确认指标是确认大市的趋势是升势还是跌势，而背驰指标则指出大市的上升或下跌是否仍然会继续，还是升已接近到顶，或跌已接近到底。背驰指标和确认指标，两类指标对分析大市是牛市是熊市，是升市是跌市，以及由牛转熊、由熊转牛的转角市中，发挥他们不同的作用。投资者除了要分析确认指标之外，还应该分析背驰指标，两者并用，对确定指数的趋势会极为有用，对把握牛市熊市及转角市也会有很大帮助。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十章

牛熊市的时间问题

道氏理论指出，牛市究竟维持多长时间，熊市究竟维持多长时间，即牛市什么时候转为熊市，熊市什么时候转为牛市，并没有固定的时间，只有各种讯号出现才能确认是否转市。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 1 节 从实际经验中看牛市熊市的时间

一、牛市整体及各期的通常时间

从实际观察牛市整体的时间及每一期的时间，我们得出一个牛市究竟会维持多长时间。

1. 牛市第一期

牛市第一期，是刚从熊市大洗礼中回复过来，不论是经济及股市，都从最低潮的时期慢慢回复正常。悲观情绪虽然笼罩着股市，但大市已经不再出现下跌，反而是慢慢回升。这个时期，股市会回升熊市中跌幅的 1/3 至 1/2，通常是回复跌幅的一半左右。

这段时间需要多久？从以往的各次股市的牛市当中我们可以看到，这段时间的长短都并不相同。有时，一个牛市第一期可以维持一年或是两三年。如果整体的牛市是一个很大型的牛市，譬如说是十多年的大牛市，这个牛市第一期甚至可以维持三四年。即是说，熊市第三期之后，经济回复，不过步伐比较慢，以致股市的回复速度也和经济的回复速度成正比，都是这般慢。股市已经不像熊市期间那样大幅下跌，但牛市却因经济只是慢慢复苏，并没有一下子急促回升，所以牛市第一期也只是慢慢地使股市上升而已。

但另外一些情况，经济大衰退后回复得极快，使股市的恢复步伐也极快，这时牛市第一期可能只要一年左右就能完成。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2．牛市第二期

牛市第二期，一般是一个比较缓慢的时期。这时期，经济与股市都是巩固期。经济在复苏之后，已经从衰退萧条回复过来。但经过了一段回复之后，却暂时未有很大突破，像毫无寸进一样，股市也反映了毫无寸进的经济，只是维持一个震幅不大的局面。牛市第二期在整体上算是一个上升的时期，而因为所用的时间不少，但上升的幅度却又不多，以致有时候股市投资者根本察觉不到股市是有升幅的。

牛市第二期，在一些大型的牛市当中，也有可能维持三数年时间甚至更长。这个时期可能比牛市第一期更长，经济在一个胶着的状态，没有大起色，却又不再踏入衰退，只是浮浮沉沉。

3．牛市第三期

到牛市第三期，股市的消息大部分都是好消息，经济走向繁荣，企业的盈利不断上扬，市面上的消费力、投资意欲等都十分昂扬，股市不断创出新高。当股价一路飙升时，其价格已经慢慢和其投资价值出现脱离的现象，越来越高于其实际的投资价值。这一种情况绝不可能会维持极久。

从以往的实际情况看到，牛市第三期有时会维持一年多，至多不会超过两年，通常都是两年以下，因为牛市第三期到最后股市会疯狂上升，这种疯狂上升绝不可能会维持过久。所谓“过刚则折”。牛市第三期，股市已经到“强弩之末”，其势不能一路保持，时间会比牛市第二期短。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4. 牛市整体维持的时间

从以上牛市各期相加来计算，一个牛市有时会是两年左右，但一些极长的牛市却有可能会维持 10 年以上。由 1987 年开始，美国的股市便出现了一个大牛市，到 2002 年为止，这个大牛市已经有 15 年，还可能再继续，是历史上美国牛市最长的一个。

但以往的牛市当中，通常两年多至三年左右便可能完成，而后转入熊市。

二、熊市整体及各期通常的时间

一个股市熊市，通常维持的时间，从实际经验观察大致如下。

1. 熊市第一期

熊市第一期是一个急促下跌的时期，很快就会跌得很低，所以在时间上反而不会耗用过久。有时一个大熊市，股市出现股灾，只三数天便下跌了以往牛市升幅的一半甚至更多，有时牛市所有升幅在股灾时会完全跌去。熊市第一期在时间上是牛市熊市各期中最短的一个。

有时，一个大跌市可能会在其开始时有酝酿期，到真正下跌时，会酝酿一两个月，但熊市第一期的时间，通常不会超过 3 个月。

2. 熊市第二期

熊市第二期是一个反弹潮。这个反弹潮，会反弹熊市第一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期跌幅的 1/3 至 2/3，但通常是反弹跌幅的一半。这个反弹期在时间上会比熊市第一期长得多。有时这一反弹期会维持很久，不过实际上，从以往的经验看，不会超过 3 年。3 年已经是一个很特殊的时间，一般是一年多，有时甚至只要七八个月左右的时间。不过一年多是最常见的。

3. 熊市第三期

熊市第三期是一个大跌市但不是一开始就大跌。要在熊市第二期反弹到尽头，再酝酿一段时间后下跌。这段酝酿期加上真正的大跌期会维持数个月，而酝酿期会比真正的下跌期长得多。真正的熊市第三期下跌可能只是 1 个月，但酝酿下跌，熊市第二期完结，股市不再反弹，慢慢辗转向下，却需要一段不短的时间。这段反复向下，但不是大幅下跌，有时会达三数个月，之后股市再也守不住，加上恶劣的消息一一出笼，股市便会像崩堤一样，一泻如注，大幅下跌。

这段时间，由三数个月至半年左右不等。

4. 整体熊市时间

从以上熊市各期的时间看，熊市的时间会比牛市短。因为经济繁荣期的总数时间，是会比衰退期的总数时间长，股市的上升期时间也就会比下跌期的时间长。熊市通常最多只会维持两年左右，除非遇到很特殊情况，譬如经济的极大衰退，熊市才会维持较久。譬如 1929 年开始，美国出现的股市大崩溃，引发全世界的“世界经济大恐慌”，使经济衰退了 5 年，股市也因此有 5 年多的熊市时期。这是很特殊的熊市，时间就较其他的长。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三、只是实际经验的分析，个别会有相差

我们亦看到一点，不论是牛市或是熊市，在时间上都会不同，有很大的差异。以往一般的牛市只会维持三数年，但1987年后开始的大牛市却能够维持十多年，和以前的牛市都不同。在这段时间内，美国以格林斯潘为联邦储备局局长，在货币政策上调节经济，使美国经济得以长期增长，避免了大衰退的来临，因此有一个历史上最长时间的大牛市。

以后牛市和熊市的时间，更可能会和以前的有所分别，投资者除了应参考以往牛熊市时间，也要参考当时的经济因素，从而判断当时的牛熊市会维持多长时间。

第 2 节　道氏理论讲解牛熊市何时转角

一、道氏理论认为的股市转角时间

道氏理论在分析股市什么时候会由牛市转为熊市，或是由熊市转为牛市，提出了很精辟的概念，就是一个牛市转熊市的转角市，或是熊市转牛市的转角市，并没有固定时间。根据道氏理论，牛市出现的话，就会一路是牛市，直至有讯号出现，牛市已死，由熊市取代。同样，熊市出现的话，股市就一路是熊市，直至有明确讯号出现，证明熊市已经完结，由牛市来取代。

道氏理论指出的牛市时间，不论是牛市哪一期，及熊市时间，也不论是熊市哪一期，都没有一个固定的时间，这种立论

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是值得我们深思的。从以往实际经验看，各个牛市和熊市所经历的时间，都不会绝对相同。

道氏理论提出，只有讯号出现，证明牛市已死，我们才可相信这时熊市已经来临。同样，只要有讯号出现，证明熊市已死，我们才可相信这时牛市已经来临。如果转势的讯号仍未出现，当时是什么市势，我们就要以当时的市势作为股票买卖的策略。只有确认股市已经转势，我们才应该调整股市的投资策略。

道氏的意思就是说，我们不应该过于倚赖猜测去主观认定一个牛市或是熊市将会维持多长时间。这个问题的答案由市场真正的数据告诉我们。当市场的数据，即以上所讲的分析指标出现了变化，市场自然也会出现变化。

二、分析转角市指标

在以上各章，笔者已经讲解了道氏理论运用什么分析指标去判断股市什么时候会出现转角市，在道氏理论之后，不断有投资专家们、学者们创建出很多分析的方法，以判断什么时候是牛市，什么时候是熊市，什么时候会转势等等。重温以上所讲的分析指标如下。

（1）股市指数的250天移动平均线和指数的关系。

（2）股市的整体市盈率。

（3）股市的整体派息率。

（4）大市指数和升降指数是否确认或是互相背驰。

（5）技术分析指标譬如RSI是和大市配合或背驰。

（6）创新高及创新低股份的数目。

（7）股票市场的人气指标。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三、转角市的投资方法

任何牛市或熊市，经历了一段时间之后，投资者随时都应该注意大市是否会出现转折。一旦以上的指标确认了牛市转熊市或是熊市转牛市，投资者就不要再犹疑，以相反的投资方法去应对。不要有丝毫的犹豫。

四、牛熊市实际时间的重要性

我们从实际经验中掌握牛市和熊市的时间一般维持多久很重要。譬如由熊市转为牛市，上升了三数个月，突然之间有一段时间大跌。这时根据经验，牛市是不会在维持了三数个月之后就完结的，我们就应该将跌市视为大户“震仓”，只是大户想将股票价位压低，以便趁低入货的手段而已。这时我们就无须恐惧，因为我们掌握了牛市实际的运行时间。

同样，当熊市已经完成了第一期，为时一个多月。突然有一两个星期股市狂升。这时我们也应该知道熊市仍然未完结。熊市不可能在一两个月之内就完结，因为从经验中已经掌握了熊市的维持时间最少都会有一年，有时是会两三年。所以，熊市只跌了一两个月，即使股市大升，也只可能会是大户们的“挟仓”，将股价托高，乘机出货。我们切不可轻易上当。这时仍然是熊市，股市有可能是由熊市第一期转入熊市第二期的反弹而已，不要误会以为是牛市重临。

从实际经验掌握牛市熊市所维持的时间，对每一个股票投资者都同样重要。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 3 节　牛熊市时间带给我们的思考

一、先要了解道氏所讲

认识了道氏理论，了解道氏理论所讲解的牛市和熊市之后，又从实际经验中，印证了牛市和熊市所维持的时间，但怎样能够更容易地掌握牛市和熊市的时间，却要一些思考的路线。

这个思路就是我们应该从何判断一个牛市或熊市是转角市？笔者认为这个问题的答案可以分成几个部分。投资者要真正掌握牛市和熊市的转势情况而因此得益，首要的条件是一定要明白牛市和熊市的特色是什么，牛市及熊市每一期的特色又是什么。如果没有对牛市及熊市以及牛熊市每一期有深入的认识，要掌握转角市，进而从中获利，机会一定会低得多。

深入明白道氏理论，是一切掌握牛熊市契机的开端。

二、再从实际看牛熊市的维持时间

我们明白了道氏理论所讲的牛市特色和熊市特色，以及在牛熊市当中每一期的特色是什么之后，才有资格去考虑怎样把握牛熊市的每一期市势，以增加自己的投资利润，尤其是把握到牛熊市的转角市当中财富大转移的契机，使自己的财富得以增加，同时减低不必要的投资损失风险。

了解道氏理论所讲的牛市熊市及各期特色之后，我们应该参考一下以往多次牛市的平均时间是多久，熊市的时间一般是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

多久，这样会使我们得到一个印证。原来一般而言，牛市是三数年，熊市是最多两年左右，除了特殊的情况例外。了解到这样的通则之后，肯定会使投资者较容易把握到一个牛市完结真正踏入熊市，和一个熊市完结真正踏入牛市的时间性。

不过，因为真正的牛熊市时间，每一个都并不一定相同，而道氏理论更提出转势的指标出现，我们才能够确认股市真的转势，否则原来的市势仍然会继续。我们投资的策略，应该同时以道氏理论所提出的理念，以及从实际经验中所得出的对牛市熊市时间的了解互相配合，这样才会提高我们在股票市场内的胜算。

三、两者互相配合的重要性

从道氏理论所提出的牛熊市转角的时间，和我们观察到的牛市和熊市一般维持的时间出发，我们在股票市场上相应的策略应该是这样。

1. 牛熊市经历若干年后就应该提高戒心

我们了解到，牛市及熊市一般时间通常会是多久之后，一旦进入市场，我们观察到牛市已经维持了两年多三年，这时股市渐渐变得疯狂，不少人都从买卖股票中赚钱，而且人人见面时都谈论股票，股票的价格也日渐和其实际的投资价值有距离，价格比实际的盈利收益及投资价值越来越高。这时，加上时间的因素，我们就应该提高戒心，初步认定牛市已经到第三期，而且是行将完结的时候，股市随时会由牛市转为熊市。这个形势绝对不可不防，一定不可掉以轻心。

同样，如果我们在一个熊市时期，经历了一年多，甚至已

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经有两年，这时我们就要提高警觉，熊市随时都能会完结。尤其是当大市已经跌了很多，已经有跌无可跌的情况出现，投资人对坏消息已经习以为常，渐渐感到麻木时，熊市就可能会在不知不觉间完结，改由牛市取代。

2. 密切留意转势讯号

遇到以上的情况，投资者最应该做的就是密切留意以上所讲的各种股市分析指标。这些都是大市转势最重要的分析指标，因为时间上，我们认为牛市已经升了很久，早已是强弩之末，不能再向上狂升，或是熊市已经出现了很久，不能再对股市有更大的震撼，这时大市随时转势。但我们当然不能够单凭直觉就决定股市是否转势。转势这一回事，并不可以主观地看，而是需要分析指标作为印证，作为确认。没有分析指标，我们不可以随意判断股市的转势。

在牛熊市分别经历了一段长时间，在时间上和以往的牛市和熊市的一般时间差不多之时，我们就要开始对转势的分析指标多加留意，多作分析。这样我们才可以第一时间把握到转势的讯号，往往会比其他投资者快一步。成功和失败的投资者，有时成败就只差快一步和慢一步的关系。

3. 转势讯号出现，快速采取行动

我们了解到实际牛市熊市的时间一般会维持多久，在经过了牛熊市一段长时间，我们就应该提高警觉，而且要多做分析，密切留意各种分析指标，看大市是否有转势讯号。只要这些转势讯号出现，我们就应该立即采取相应的投资行动。本来是熊市，我们以看淡为主的，转为牛市，就要改为以看好为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

主。本来是牛市，我们看好为主的，现时就要立即改为看淡为主。

因为时间上，如果牛熊市已经运行了一般牛熊市所运行的时间，而在分析指标上又出现转势讯号，这时股市的转势就会是很明确的，极可信赖。这时如果还不立即采取相应的股市投资策略，还待何时？

投资者的成败，就是在这一个关键。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十一章

不同股票在牛熊市中的表现

各类股票在牛熊市及牛熊市各期的表现都不相同，如果我们作短线操作，则应该在不同时期，选择不同的股票。在这之前，投资者则应对各类股票在牛熊各期的表期有所了解。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第1节　股票的分类

一、股票分类方法

在股票市场，有各种不同的股票，林林总总，大致可以分为以下几类。

1. 不同行业

股票的分类，最常见的方法就是将股票分为不同的行业，譬如有电讯股、公用股、地产股、工业股、传媒股、高科技股、银行股、综合企业股、航运交通股等等。通常一家企业都会有其主力的生意，以这个方法去分类，使我们对每一企业所经营的业务，有一个最容易的了解方法。如果一家企业经营多种业务，可以将其归类为综合企业，这样使投资者容易了解到这家企业是综合企业、业务多元化的企业。

2. 不同价位

另一种方法是根据股票价格将其分为“高价股”、“中价股”、“低价股”。

3. 不同实力

资产雄厚的企业可能会发行很多股数，以致每股市价不高；而实力较弱的公司，如果发行股数少，市价可能较高。因此，市价便不能作为企业实力的绝对准则。股票的分类，因此

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

也可以从企业的市值去计算，即是将所有发行的股数，乘以其每股的市价。两家企业，一家每股 1 元，但发行了 1 万亿股，市值是 1 万亿元，另一家是市价 20 元，但发行了 5000 万股，市值只不过是 10 亿元。这样比较之下，两家企业的实力，就看得清楚，一目了然。

二、不同实力股票在牛熊市中会有不同表现

不同实力的股票，在牛市各期和熊市各期，其升跌情况是不相同的。

同样，不同价格的股票，在牛市及熊市，也会有不同的升跌情况。

把握不同实力和不同价格的股票在牛市每一期和熊市每一期的不同表现，我们就可以在牛市不同的时期，投资买卖不同的股票，把握升幅最大的股票，而放弃升幅最少或暂时仍然不会上升的股票。而在熊市时间，我们也可以在不同的时间，视各种不同种类股票的升跌情况，而作出相应的投资战略。

第 2 节　各种实力不同的股票在牛熊市的表现

一、牛市第一期

在牛市第一期，股市会作出一个大型的反弹，反弹的幅度是熊市时期下跌的 1/3 至 2/3 强，通常是 1/2。不过，在这个时候，经济只是从谷底回升，不论是消费者或是投资者，信心

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

都未完全回复。而且，在经济复苏时，通常都只会是大企业的业绩开始好，而小型企业却暂时未好转。所以，上升的股票通常以大蓝筹、实力强的企业为主。这时的底价股不单可能没有上升，甚至因为持有这些股票的投资者对这类股票已经信心全失，见到有实力的企业的股票不断上升，会索性将低价股沽出换马，改为有上升动力的大价蓝筹股。

很多低价股在牛市第一期不单不会上升，反而在大市上升时倒转过来下跌，是因为投资者都将低价股沽出，换上高价股和有实力股票的缘故。

二、牛市第二期

牛市第二期，是一个比较慢的升浪，升幅不算很大，以调整巩固为主。很多小型企业仍然没有真正地复苏过来。这个时期，除了有实力的大价股之外，就轮到一些实力较次，却也不是低价股的股票上升，大价股因为在牛市第一期已经有不少升幅，因此在这个时期反而只作轻微的上升。二线实力股、中价股在这个时期升幅比大价股显著。但因为中价股很多都不列入指数股之列，所以中价股的上升，并没有带动指数的上升。

低价股这个时期仍然不会上升，只有个别的小型公司，从经济衰退后回复过来，才有可观的升幅。但大致而言，低价股等在牛市第二期未有可观的升幅。个别的低价股甚至仍然在下跌，不断寻底。

三、牛市第三期

踏入牛市第三期，已经离熊市很远了。投资者在牛市第一期和牛市第二期出现后，看到股市已经稳定下来，对熊市所造

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成的打击和创伤已经渐渐淡忘。到牛市第三期，这是一个鸡犬皆升的时候，差不多什么股票，不论是有实力没有实力的股票，全部都上升，只要是股票，都会有被炒的时候。所有股票轮着上升，升完这一批，又会轮到另一批，升完这一类股票，又会轮到另一类股票。在这个时候，投资者对股市已经完全没有戒心。

随着经济的长时间好转，一些实力较次，甚至实力很差的企业，只要捱得过之前的大熊市，现在都仍然继续存在，也一定会在轮流炒作的风气之下，最后被炒到。渐渐地，投资者就会不问情由，只要是股票都会购入，更加因为低价股在牛市第一期和第二期完全没有被炒过，在牛市第三期，这类股票会被炒得最热炽。而且一旦被炒起来，升幅可以很快。

牛市第三期最疯狂之时，低价股升得最多。大价股虽然都一路上升，但因为以前已经有不少升幅，这时即使再升两三倍，和低价股可以一升十倍、八倍，至一百数十倍的比较，却已经显得微不足道。

四、熊市第一期

当牛市完结，熊市来临，股市会出现恐慌下跌，这时大价股会跌得极厉害，很多蓝筹股也会下跌三五成，甚至更多。股灾的名称由此而来。不过，相对大价股的跌幅，低价股会跌得更惨。很多低价股可能会在熊市第一期大跌九成，九成九，不少更加因为抵受不住经济的突变，被迫清盘倒闭。大价股只跌三五成的，已经算是很少。低价股因为在牛市第三期升得过分，遇到经济变坏，股灾出现，这些升数十倍、一百倍的股票下跌之时，即使是打回原形也跌得极可怕。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

五、熊市第二期

熊市第二期是一个反弹的时期。不过，这个时候的反弹，也不是所有股票都受惠。通常在熊市第二期的反弹潮当中，只有实力强大，或是次一等的二线实力股才会有很大的反弹。反弹的幅度达之前跌幅的 1/3 至 2/3，通常会是一半。但低价股和反弹的幅度一般在熊市第二期之时力度就弱得多。很多低价股在熊市第二期仍然下跌，有些只是因为大市反弹，所以没有再下跌，处于胶着状态，有些即使作出反弹，但反弹力度只是大蓝筹反弹的一半，只是象征式地反弹三五个百分点，或是十来个百分点。

论到安全程度，始终都是大蓝筹比低价股安全得多。

六、熊市第三期

熊市第三期是一个大跌的时期，虽然之前总会作出大跌的酝酿期，但很多投资者却仍然走避不及，于熊市第三期之中损失惨重。

熊市第三期任何股票都不能够幸免，都难逃大跌的机会。不过，但凡是大跌市，总是有一个铁律，就是大价股会在幅度上变得较少，低价股，越是细价的，在下跌之时幅度却是越高。在熊市第三期，下跌的股票，跌幅最劲的都是低价股。蓝筹股虽然也同时下跌，但跌幅通常是一半左右。其实，在熊市第一期，蓝筹股已经大跌，虽然之后反弹，但始终都不会反弹到牛市时的价位。到熊市反弹完结之后，再跌一半，已经是一个不少的比例。当然，个别的蓝筹股还可能下跌更多，但相对低价股作出无理性的下跌，已经算是不幸中的大幸。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第3节 不同股种在牛熊市投资的启示

一、保本应以大蓝筹股为主

在上一章我们讲了在牛市及熊市各期，不同种类的股票有不同的反应，在大跌市之时，蓝筹股跌得较少，细价股、蚊型股等跌得较多。相反，在上升之时，除了牛市第三期，在其他各期当中，大价股都会上升更多，比细价股和蚊型股更有保障。

在跌市时，大蓝筹股比细价股跌得更少。在大升市时，细价股一般都要等到牛市第三期时才全面上升，在牛市第一期和第二期却迟迟未有升幅。所以站在保本的立场来看，投资者应以大蓝筹股票为主。至于细价股，一些没有实力的股票，只应作为炒卖的对象，而不是作为保本增值的对象。即是说，长线投资仍然应以大蓝筹股、有实力的股票为主，短线炒卖才可选择细价股和蚊型股。

二、短线不同时期选择不同股票

不同股种，在牛熊市当中会有不同的升跌幅。这个讯息给我们另一个启示，就是如果我们作短线炒卖，则应该在不同时期选择不同的股票。如果不打算作长线投资，只作短线持有，待更高价位沽出，则我们要明白以下原则。

（1）大蓝筹股在牛市第一期升幅比细价股高。如果在牛市第一期，做短线投资买入的是一些细价股，可能会失望而回。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这时买入大价股可能会有更可观的回报。

（2）如果在牛市第二期，买入一些中价股、二线实力股，比持有大蓝筹股回报可能会更高。

（3）短线炒卖，应趁价位正在上升，大市在牛市第三期，仍然未出现股灾之时，买入一些细价股、蚊型股。这类股票会在牛市第三期升得最多，随时上升数十倍。不过，投资者当然不可以持有过久，否则牛市第三期一旦完结，熊市一旦来临，就会走避不及。

（4）在熊市，本来是不宜买入股票的。在熊市第一期，所有股票都会大跌，更加不应该考虑买入股票的问题。但熊市第二期却是反弹期。这时的反弹却集中于大蓝筹股。所以短线的话，在熊市第二期就只宜买入大蓝筹股、有实力的大价股，其他股票一律无须考虑。

（5）在熊市第三期，是一个大跌的时期，但大跌之后，很快就会到牛市第一期。在熊市第三期将尽之时，反而是入市时机。但这时一定要买入大蓝筹股票，因为细价股、蚊型股等只会在牛市第三期才炒起。如果在熊市第三期完结之时买入细价股，等到牛市第三期才炒起，等的时间会很久。短线希望有回报的话，在熊市第三期完结之时，就应该买入大蓝筹股，待牛市第一期出现，大市回升之时，大蓝筹股已经有不俗的回报。

三、细价股等只宜牛市第三期开始买入

在各种股票中，细价股只在牛市第三期才会狂升，其他时期都不是上升的时间。这类股票我们只在牛市第三期开始时才买入。不过，笔者却要加上一句，就是一定要在牛市第三期“开始”时买入，而不是牛市第三期行将完结之时才买入。到

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

牛市第三期已经接近完结，大市已经接近到顶之时，这类股票，即使仍有上升余地，也只是强弩之末，接近油尽灯枯的时候。这类股票因为升幅巨大，所以是炒卖获取短线巨利的好对象，是投机的最佳选择。但是，要挑选这类股票，一定要在适当时间，只有在牛市第三期开始之时买入，牛市越来越疯狂之时，趁高位沽出，才是最适当的投资战略。在任何其他时间，这类股票都不是买入的好时机。

四、细价股狂升，牛市将尽又一明证

不同的股种，在牛市熊市不同的时期会有不同的升幅或跌幅。这一种现象给我们另外一个启示，就是当大部分的细价股、蚊型股等都大幅上升，越升越高，根本就是毫无理性地上升时，大市已经离牛市第三期到顶的时间不远。牛市将尽、熊市将临的时候，就会出现这种现象。只要一出现这种现象，投资者就应有所警惕，牛市很快就完结，危机很快就会出现。这时应该部署离市，而不是疯狂入市。了解到在牛熊市不同时期，各类股票会作出不同的升跌幅度，对投资者有很大的好处，使投资者知道不同的时候，不论长线或是短线，都能作出不同的应对和投资策略。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十二章

牛熊市的投资战略

无论是依据道氏理论做长线投资，还是依据道氏理论所提出的牛市和熊市各三期的特色寻找不同的应对投资策略，最首要的条件是要对道氏理论牛熊市投资战略有深入认识。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 1 节　道氏理论提出的投资战略

一、长线投资，熊市第三期开始入市

道氏理论对股票的投资战略提出了一个很重要的建议，如果投资者打算长线投资，最佳的入市时机是熊市第三期将尽，股市已经跌得四脚朝天，所有股票都跌得不似人形之时。

在这一时期，经济仍然处于极低潮，大部分人都看不到前面有什么好景，都感到失望。但这时买入股票，等待熊市完结、牛市重临之时，收益将是难以估计的。

熊市和经济的衰退，始终都会有尽头的一日，黑暗是不会永远持续的，股市一定是一个循环，就和经济是一个循环一样。熊市之后一定会是牛市，这是必然的股市定律。一个牛市可能维持的时间，有时会是两三年，有时甚至更长，十年的大牛市一样可以出现。如果在熊市第三期完结之时买入股票，未来这么多年的大牛市，股票升幅是多少，有时难以在事前估计。

二、着重长线投资

道氏理论所强调的投资战略是一个长远的投资战略。譬如建议在熊市第三期行将完结时买入股票，等待牛市第三期将尽之前沽出，所经历的时间往往是三五年，甚至十年八载的时光。这样的长线投资，在熊市低位买入，牛市高位沽出，获利当然很可观。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

至于短线买卖，道氏理论并不过于看重，认为短线的投资收益一定不及假以时日长线投资所带来的回报。虽然道氏理论中，亦将牛市和熊市各三期的特色很详尽地分析和讲解，但这只不过是使投资者了解整个股市的循环周期，一个牛市和熊市当中所经历的情况是什么，尤其是在熊市第三期，人人自危，人人都悲观时就是入市的时候。至于在牛市第三期，人人都乐观，以致盲目乐观之时，就是投资者应该出市的时候。了解整个牛熊市的特色，道氏理论并没有很强烈地建议投资者作比较短线的买卖，虽然投资者也可以依据道氏理论所提的牛市和熊市各三期所出现的特色，在股票市场作比较短线的投资。

三、了解牛市熊市是必须的条件

无论是依据道氏理论作长线的股票投资，还是依据道氏理论所提出的牛市和熊市各三期的特色寻找不同的应对投资策略，最首要的条件仍然是要对道氏理论有深入的认识。欠缺对道氏理论深入的认知，投资者不论是长线投资，或是中短线的买卖，都不可能知道应该作出什么应对的战略。

四、其他投资者所创建的投资战略

道氏理论提出的牛熊市，并不单是一个纯学术的概念，而是可以实践的。依据道氏理论的投资蓝图，很多其他投资学者都研究了一些投资战略，活用牛熊市的概念，这类战略有多种，而较值得学习而且效果较佳的有格伦维尔投资战略及相反理论。在以下两章，笔者将详细地解析这两个活学活用道氏理论而发展出来的股票投资战略。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第2节 格伦维尔在牛熊市中的投资战略

一、格伦维尔是有名的投资专家

格伦维尔（Joseph Granville）是一个在股票投资学上响当当的人物。在道氏理论之下，他建立了一套完整的股票买卖的方法。他的投资技术并不是学院派的纸上谈兵，而是在纽约华尔街大风大浪当中研究出来的，用经验体会出来的，非常实用。这不仅是他个人的买卖经验总结，而且进行了统计调查，所以，他的投资战略甚为实用，不尚空谈，只讲效果。

在20世纪60至80年代，只要他说一句看淡股市，华尔街的股市就会大跌；只要他说看好股市，华尔街的股市就会上升。他说的话，就像魔术棒一样，点石成金，要股市升就升，要股市跌就跌。在当时，他是华尔街股市中最知名的人物。他当时创办了一份股票投资者的信息，投资者需要登记成为他的客户，才能获得这份信息。在信息内，格伦维尔多次将股票市场的走势看得极准，以致他在股票市场内被人看作是神一样，从来没有人敢挑战他对股票市场的看法。

格伦维尔也并非浪得虚名的人物。他除了有投资信息的服务之外，更经常开设投资股票市场的讲座，更著书立说。他的理论思想，当然离不开道氏理论所讲的牛市和熊市范围。不过，他将自己的投资心得浓缩成投资法则。他认为投资者只要将这些投资法则记熟，每次买卖股票，都依据这些法则办事，则不论是长线投资还是短线投机，都一样有用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

笔者经过研究，认为格伦维尔的投资法则确有其实用性，应用于道氏理论所讲的牛市和熊市的投资之中极为适合。

格伦维尔的投资战略共有三大法则，分别是买入法则（Buying Rules）、沽出法则（Selling Rules）、警告法则（Warning Rules），这三大法则共有八条。

以下首先将各法则的原则列出，然后加上笔者对各项法则的讲解，使读者也能够活学活用，增加股票投资的胜算。

二、格伦维尔的投资法则

买入法则：共有两条，适用于决定何时入货。

1. 当股市已经确定了升势之后，任何下跌回落，都适宜入货

牛市熊市的概念，显示了一个长时期的股市上落走势。这个走势是比较长远的，在正常情况下，不会突然变卦。所以一见到有跌价的时机，就可以考虑入货，趁低买入。

这时候趁短暂的跌市入货，可以十分安心，因为已经确认了是升市，可能是在牛市第一期、第二期或是第三期，即使可能出现短暂的回落，只要不急于平仓，就必然有收获。

即使是短线买卖，如果任何分析指标都确认了这是一个升势，升势可能维持三数个星期，即使可能只维持三五日，做极短线的买卖，一样可以获利。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 当股市还未确定为跌势，任何下跌回落，都适宜入货

这和第一条法则是一体的两面，如果市况已经判断为跌势，那是在升市到了尽头，一般是牛市的尽处，到了顶峰之后滑下来，这时候入市就注定要蚀，因为跌势将会持续很长时间。但若未确认跌势，那就算是短暂的跌市，过后还会升起来，所以适宜入货。

有时短线的股市波动，投资者在很窄的价位中要决定买入卖出。根据这个法则，只要市势仍然是上升的，仍然未确认为跌势的，回落之后就一定会再上升，所以回落之时，反而是短线买入、高位沽出的获利的时机。

沽出法则：这法则共有两条，适用于决定何时沽货。

3. 当股市已经被确定了跌市，就要趁任何升市的时刻沽货

被确定的跌市，那是在熊市时期，尤其是跌势刚现，还会有持续的跌势。这时候就要把握一些短暂的升市机会沽货，万万不可幻想股市再升得很理想，所以见到有升势，就要把握机会沽货。

即使是短线的炒卖投机，这个法则一样适用。短线买卖，譬如买卖像期指等衍生工具时，沽空期指或沽空股票，或是买入认沽期权或认沽证等，等待跌市的时候反而会因此获利。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4. 当市况还未被认定为升市，却见升市现象，那就要趁势沽货

大市还未被认定是升市，在熊市未尽时，每每有升市。这时候的升势未必可靠，经济因素并未支持这个升势，所以，升了之后亦随时会跌，不能持久，要趁势沽货。

在一些中期趋势，中期趋势仍然是向下，所有分析指标都未能确认跌势已经扭转过来之时，一切的上升，都是反弹，反弹之后一定会再下跌。这时趁反弹沽货，或是作出沽空，大市再跌之时，就是利之所在。

短线买卖，这个法则一样适用。

警告法则：共有四条，是对一些现象提出警告，不要因为看不清这些现象的本质而作出错误的决定。

5. 当市况还未确定是升市，那就在任何下跌时，都不要入货

升市主要在牛市阶段出现，在升市维持的过程中趁短暂的跌市入货，可以跌后回升有利可图，将来高价再卖出。但如果还未确定升市，那可能正处于熊市的跌势中，这时以为跌市是暂时回调而趁机介入，则容易铸成大错，跌了之后还会再跌，最后离场时，可能已经输到惨不忍睹。

未确认是升市之前，所有的上升，都可能是一个陷阱而已，这时不宜买入，反而应该趁高位回吐，短线买卖的原则，都是一样。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

6. 当市况已经被确定跌市，那就绝对不能入货

这和第五条是一个问题的两面，市况已经明显是下跌，在熊市阶段，如果这时见有一点点利好就入市，结果一定令自己失望。

尤其是短线买卖，在是跌市时，跌了还可以跌很多，上涨通常都是反弹，只会升得很少，而且下跌的机会大，上升的机会少。在上升机会少，又升得不多，下跌机会大，又会跌得极多之下，仍然入货者，一定失败。

7. 股市未被确定是跌市，这时候见到的升市，不必急于沽售，可以等

跌市还未真正出现，即是显示还可以持续上升，要想赚到尽头，就不要急于沽货，投资者不必紧张，要留意形势，因为既然还可以继续升，那就不妨等下去。譬如在牛市第一期入市，前面仍然有一大片的升幅机会，何必只升了些许就急急要沽出，赚到的只是蝇头小利呢?

8. 股市已经被确定属于升势，就不要再沽售

这和第七条是一体两面，股市既然已经认定了持续会升，这时沽售便是在低位上，投资者要有耐性，要等待，就好像老虎潜伏着等待猎物，动也不动一下，但等到猎物出现、时机成熟时，就会一扑而出，抓中猎物。在股市内，我们也要一样，等升到差不多到了尽头再沽出不迟，因为已经确定了升势，我们就应该放长线钓大鱼。

即使是短线炒卖，一些股票或是指数的升幅，三数日内就

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

已经完全两样，脱胎换骨，只要多一些耐性，在确定了是升势之时，只需等待，其价格升得更多，直至出现跌势才沽出未迟。这时往往可以在股票市场中赚到尽头，获取最大的投资利润。

第3节　相反理论看牛熊转角市的战略

一、有理智有见地的投资理论

相反理论（Contrary Opinion Theory）是一套有实质见地的投资理论，和道氏的牛熊市理论有密切关系，可以说是道氏理论的具体应用。这套相反理论是和大众唱反调，指出应该在什么时候入货，以及在什么时候沽货离场。

提出相反理论的投资学宗师是保罗·基帝（Paul.J.Getty），他的相反理论精髓，可以用一个原则显示：

“当所有人都入市买股票，就是你出货的时候；当所有人都在沽货，那就是你入货的时机。”

这原则听起来十分简单，所以很容易被误解，这并不是说人人都要逃离火场，而你却偏偏要跳进火海。相反理论绝对不是这回事，而是和牛熊市中投资者集体行为的反应有关。投资者首先要了解这个行为本质，要预见这个行为的结果，从而采取适合的行动，不要盲目跟风，不要随波逐流。

牛市起初，股价会慢慢上升，股价渐高，股市指数上扬，到牛市第三期就愈搞愈疯狂，看好的人愈来愈多，等到牛市最后阶段，那就已经是全民皆好友，淡友没有多少个，被人冷嘲

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

热讽。

相反，熊市经过连番大跌之后，接着跌势放缓，但依然在跌，跌到最后阶段，便几乎是全民皆淡友，好友没有多少个，那时候的好友都会被人嘲笑。

不过，牛市中人人都是好友看升，那就显示已经到了牛市的尽头，再不能增加支持力了，股市就会转向下，随时会突然急速暴跌。这时候聪明的淡友早已把货沽出，甚至沽清，避开跌市的损失，保存原本升市而来的利润。

熊市是淡友的天下，大家都看淡，对大市都没有信心，但是，当几乎人人都看淡时，这时候的股市就已经跌到了底，已经是在谷底了，低无可低，接着而来惟一可走的路就是反弹向上。所以，这时入货便是最低位，以后就是等收钱。

二、相反理论教投资者不要跟风

相反理论教我们不要跟风，要把握形势，做一个旁观者，把所有投资者看成被观察的对象，看他们正在做什么，就好像是在看一大群蚂蚁进行的集体行为。自己虽然是蚂蚁的一分子，却不草率地跟他们一起走，而是看看有多少在一起走，又有多少在走另一条路。当大家都走同一条路，他就决定走另一头，因为一条好路人人都走，结果就必然会过于挤塞而变成死路一条，原来受人冷淡的路，反而是执金之路。

为什么会有这样的情况？先看牛市顶峰。在牛市阶段，大家都在入货，随着入市者多，买盘多过沽盘，承接力很强，沽盘都能被消化，股价就一路上升。这时候，淡友很难生存，空间实在很小，而信奉相反理论的亦不能逆流而上，一样要做好友。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但是，牛市一路继续接近高峰阶段，淡友已经走得七七八八，这时已经是好友的天下，全民皆好友的情况下，显示了大家都用很多资金买入了股票，持有股票多过持有现金，资金一直被股票消耗，把股市继续推高的力量却愈来愈弱，终有一日无以为继。这时候正是采用相反理论的好时机，因为升势已经到了尽头，再没有很大的上升空间，先知先觉的淡友，晓得相反理论，就要趁这个时候沽货，等到大势已去，股市崩围，你早已沽清了货，跳了出来，人家在下堕火湖时，你却可以隔岸观火。

熊市的情况也一样。熊市的基本趋势是跌市，起初有一些因素导致沽货，很多人见势亦跟风，获利回吐也好，沽货止血也好，于是形成强烈的效应，那些原本没有定见的，亦顿然失去信心，急忙沽货，于是股价如江河日下，一路跌下去。熊市第一期跌得很惨，第二期有升势反弹，急弹若干点，但却不持久，最后依然是跌势的天下，第三期继续跌，然后跌到谷底徘徊。

运用相反理论的“先知”，亦会留意到淡友的数目，当大家都看淡了，好友甚少，要沽的货已都沽了，而大家又尚未入货，市场没有升市的力量，但“先知”已经明白，这时股市已经到了底，以后惟一的路就是上升，这时候便应该人弃我取，低位入货就是明智之举。

我们如何才能知道群众的取向？那些证券金融行业人士，因为直接参与股票买卖，便能知道第一手的买卖情况，看到沽盘买盘多少，认识到各股票成交的情况。一般股民可以经由连接大市终端机的计算机得知成交的情况，就算是从报章杂志的财经报道，亦能够得到相关的讯息。透过这一总体印象，可以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

决定如何运用相反理论。

三、以专业的方法分析股市

从投资者成败的比例来看，相反理论亦非常切合实际。俗语有云："众人皆醉我独醒。"社会上失败者多，成功者少。论股市投资成败的比例，永远都是投资获利的少，蚀本的多。长远计数，能够有 10%的人赚钱，已经是太多了，九成人蚀钱已经是太少，成和败之间，每每是 1 比 19，20 人当中只有 1 人获利，19 个人多势众的却是输家。

所以，相反理论显示了那些有意反向操作的，每每就有胜算。

专业的证券机构，都会进行"好友指数"（Bullish Consensus）的调查，看有多少人看好股市，有多少人看淡股市，从而定出一个看好人数和看淡人数比例的指数，这和相反理论甚有关系。"好友指数"是研究评估有多少个股市投资者是好友，指数由 0 到 100，0 是指绝对看淡，没有一个好友，100 是绝对看好。

投资者想要知道何时才是投资的好时候，如何取舍，做买还是做卖，做好友还是做淡友，就要运用相反理论。

以下讲解一下"好友指数"对我们采取的投资决定有什么启示。

好友指数 0～5。

淡友数目几乎是所有投资者。依相反理论，那是淡市心态已经到了尽头，要沽货已经沽清了，接着来的就会转淡为好，淡友愈多，愈适合入市看好，这通常是在第三期熊市将尽时的情况。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费，
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

好友指数由 5～20。

显示淡友数目非常庞大，会有反复机会，但只是偏向于淡市，因为还未全民皆淡。

好友指数 20～40。

这个时期大市走势不稳定，虽说是淡友较多，但趋势已经颇不明确，若要采取行动，比较稳健的还是以跟淡友为佳。

好友指数 40～55。

这时处于中位数，好友淡友各一半，要做出一个明确决定实在不容易，因为趋势并不明确，如果在 20～40 的情况已经看不清形势，这时就更加要忍手。

好友指数 55～75。

好友较多，但还未能反映出向好向淡的情况，一般较宜于跟好友走，但变量很大。

好友指数 75～95。

好友的数目远多于淡友，但还未到全民皆好友的情况，所以仍适合做好友，做淡友风险高。

好友指数 95～100。

这又是另一极端，几乎全民皆好友，相反理论正可大派用场。投资者应该人人皆醉我独醒，个个做好友时，你就应该做淡友，及早反应，做一个股市的先知。

相反理论对牛市熊市的判断非常重要，但因为要在极端的情况下才有效，所以，最紧要的是看牛市第三期和熊市第三期，以及牛熊交接的时期，这时运用相反理论便最见效果。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十三章

牛熊市
应该选择什么股票？

道氏理论指出，不同股票在牛熊市及牛熊市的各期有不同的表现，投资者应根据股市所处的时期不同选择不同品种的股票进行投资。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第1节 地产股

股票有很多只，但归纳起来，可以按他们的业务性质分为银行财务及投资股、综合企业股、百货零售股、地产建筑股、旅游酒店饮食股、工业股、科技股、传媒股、公用股、航运股、纺织制衣股等。在牛市熊市的任何一个阶段，不同的股票会有不同的反应，敏感度有强有弱。有些股票在熊市阶段，基于市场需求，仍然可因经营得法而赚钱，而另有一些股票在步入熊市时，却突然“死亡”，业务垂直下降。

在牛市阶段，也有一些股票反应特别快，而另一些股票反应特别慢，并不一致。

一向以来，令香港经济处于最蓬勃状态的行业是地产。香港寸金尺土，人口多，加上是亚太区的重要金融工商业中心，所以土地的需求非常大，又要建居所，又要兴建工商业大厦，以及各种各样的基建设施、道路网络等。所以，政府为了增加土地供应，又要移山填海，又要开发山林，无所不用其极。

随着人口增加，土地需求从来没有放缓，所以地产发展不管经济情况怎样，都会有很大需求。在经济衰退时期，地产物业一样死气沉沉，但并不表示地产需求消失，只不过是大家负担不起，或是要静观楼价变化，等到经济稍稍好转，购买力恢复才购买。所以，地产市道经常可以作为经济是否复苏的指标。每当有新楼盘开售时，传媒焦点就会放在开售的情况上，看看有没有超额认购，看看排队买楼的人龙，看看有没有炒筹炒楼的情况，看看楼价有没有给炒起，看看楼盘价格有没有给

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

同区二手楼带来压力或是刺激价格上升。所以，股市是经济的寒暑表，地产市道一样是经济的寒暑表。在经济不景气时，在熊市刚刚来临时，股市急跌，地产股的反应会很快，签了约买了楼的都可能因为身家突然暴跌而承受不了，实时出现很多杀订的情况，楼价亦相应大跌，原来具有增值能力的楼宇，此刻变成了负资产，想保值增值反而变成负债，如何承担得来。

楼市不景，地产股的表现就不可能好，熊市初现就立竿见影，股价下跌。但是，作为长线投资，由于香港的土地供应始终有限，物业需求量一向高企，故在熊市地产股跌价，亦一样可以考虑作长线投资，人家沽货时，你仍然可以选择一些有实力的、基本素质良好的地产股作较长期的持有，不必因为大家一窝蜂地抛售股票而不敢入市。不妨研究一下各家地产公司过去的业绩，看看他们的市盈率，估计他们的跌幅，不要怕跌市。在熊市初期，没有哪一只股票不大跌的，看清这个形势，决定如何入货。如果是长江实业、新鸿基地产那类大地产商的股票，实际不必太担心一跌。

在牛市第三期的狂热时期，地产市道极度畅旺，旺得过了头，那些没有什么地产知识的也一样拿全副身家出来炒楼，事实也的确如此，只要抢一个住宅单位，转一转手，随时都可能赚上十几万。但风险却随时而至，股市大跌时，反应最快的行业之一就是地产，股市一跌，地产就立即倒下来。所以，在牛市第三期的狂热时期，对地产股要特别小心，不要贪，贪字易变贫。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 2 节　公共事业股

公共事业是一些需要申领专营权牌照的企业，像中华电力、香港电灯、九龙巴士、香港小轮、海底隧道、冠忠巴士等。政府注重自由企业，市场经济讲求自由竞争。

但是，有时候政府为了公众利益，需要在一些严重影响民生的事业上批出专营权，但在收费和服务方面接受监察，并接受一些条款，在赚钱的服务当中，可能要履行一些蚀钱的责任。

例如，海底隧道是重要的基建工程项目，竞争性很少，渡轮可以抢走一些顾客，形成一些竞争，其他新的海底隧道也一样和其竞争，但基本上是占有很大优势的。无论经济情况如何，或在熊市，或在牛市，由香港到九龙，都需要过海，不可能因为经济不景气而游泳渡海。

电力、煤气、水等等也是一样。

所以，很多公共事业并不会因为牛市转入熊市而业务过度倒退，这些服务依然会有基本的需要。像巴士渡轮等服务，反而由于经济不佳，熊市令人收入减少而增加了人次使用，因为那些原本坐劳斯莱斯的，现在车也卖了，司机也炒了，不能安步当车，却要使用公共交通工具譬如地铁等，这反而刺激了这些事业的收益。正如经济不景时，酒楼生意不好，却增加了买面包吃的人数。

投资公共事业股，只要该类公共事业服务的基调良好，在任何时候都可以作长远投资。在牛市阶段，公共事业股会随大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市而升价，在熊市阶段，公共事业股跌得极有限，如果对其他股票没有信心，基础雄厚的公共事业股还是值得考虑入市的。

有些公共事业股属于蓝筹股，像香港煤气、中华电力、香港电灯、地铁等，他们的投资价值并不因牛市熊市有过巨大的变动。当然，什么股价才入市，那还是要考虑的，在股价跌到底线才入市，等到价位回升时，就可以获取大利。

第 3 节　旅游酒店饮食股

消费股主要包括旅游、酒店、饮食等股票，也包括了零售百货等买卖行业。消费市场对于经济景况非常敏感，对股票市场牛市熊市有很强烈的反应。牛市一起，市面的消费就会反弹；熊市一到，股民会立即节衣缩食，消费市场顿时冷清。

酒店和旅游是一篮子的股票，旅游生意和酒店生意关系紧密挂勾。这两类行业的业绩好坏和外地的经济情况关系重大，所以，香港熊市牛市，如果不是国际气候，影响比较小，如果全球经济兴旺，或是全球性的经性衰退，对旅游及酒店业的影响会很大。

旅游业依赖消费者手上有闲钱。旅游并不是生活必需品，而是奢侈品，香港人可参加旅行团到海外旅游，外国人亦可到香港观光，都会推动香港的旅游业。旅游兴旺，除了旅行社得益，亦会带起海陆空运输生意，旅客会使用航空公司的旅运服务，促进航空企业的业务。

旅客去到一地，自然需要住宿服务，酒店业的需求亦因此应运而生，因而更利于酒店业发展。酒店不是单单只提供住的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

地方，而是有其他配套服务，像娱乐、购物、饮食等。香港有美食天堂的美誉，各国的食品都可以在香港吃到。

上市企业当中，有不少是酒店和饮食业，如“大酒店”、“富豪酒店”、“香格里拉酒店”等。

旅游、酒店、饮食等行业，都不是生活必需品。当经济不景气时，这些行业会首当其冲，反应非常激烈。大家的收入大降，就不会再讲求什么享受，先解决了生活问题再说，所以，旅游业的生意会应声大跌。纯粹是本地经济不景气，本地股市大挫，则出外旅游的人数会骤降，若是国际性经济衰退，来本地的游客亦会大降。酒店饮食等生意，亦必定相应暴跌。

1997、1998 年的金融风暴，对印尼、韩国、马来西亚、泰国的经济冲击最大，而其他亚洲地区，包括香港、台湾、新加坡、菲律宾亦难幸免，来港的游客数目突然大减，酒店空置率极高，旅行社惨淡经营。这情况一直到 2001 年才有所改善。

饮食业在经济衰退中的苦况，香港一般普通大众亦感受甚深，很多酒楼在短时间内便闭门大吉，或是转手，或是裁员减薪，很多食肆店铺空置，尤其是走高档路线的食肆，除了吃饭，还要吃装修、吃服务、吃气派、吃环境，现在大家都不敢这样苛求了，几十元一杯咖啡再喝不起，自己用咖啡壶在家中煮咖啡，比几十元一杯的更加香浓。

基于旅游酒店饮食行业的特性，所以，在牛市后期，持有这类股票就要十分小心，最好放手沽货。

这类股票在熊市来临时，跌得非常快速，一下子就会沉寂下来。买卖的方法，在步入熊市时最好不要入货，应该隔岸观火，而他们在一般股票还未跌到谷底时，便已经跌到尽头，所以，大概在熊市第三期的后期，便可以考虑入货，那时的价格

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

低。

而且，经过一段较长时间的经济低迷之后，很多人已经适应下来，想追求自己负担得起的生活享受，旅游酒店饮食业亦会作出调整，维持经营，度过难关。

因此，旅游酒店饮食业的汰弱留强速度甚快，捱不了的被踢出局，余下的为求生存，必尽快更新，以适应新时代。在熊市第三期以后，这类行业的股票大概跌得差不多了，便可以考虑执一些平货，作中长线投资，等待经济复苏期来临，股价就有较佳表现，可以赚钱。

旅游酒店饮食股，在牛市高峰时要放得快，在熊市时亦要看准形势买得快。

第 4 节　百货零售股

百货零售股属于消费股。这类行业最为复杂，所有有意搞生意的人，最容易入行的就是百货零售生意，没有什么生产或专业知识的人，亦可以在百货零售生意中发迹。

百货零售业提供大众各种各类的消费品，这些东西有的是生活必需品，像粮油杂货、电器用品、家居装备、成衣等，也有很多是奢侈品，而生活必需品和奢侈品之间，有时界线模糊。例如，衣服是遮体及保暖的用品，原则上，只要还未穿烂，那就可以继续穿，坚固耐用应是成衣的优点，甚至穿得破了洞，也一样可以补一补而继续穿。

但成衣在经济较佳的地区或个人眼中，还包括了实用功能以外的意义，成衣象征了一种时尚，一种潮流，要具有美感，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所以，过时的衣着就算完好无损，也一样不适合继续穿。

几十元一件的外套可以保暖，但人们要讲美感和款式，可以几千元甚至几万元一套衣裳。同样地保暖，甚至保暖能力更弱，镶黄金镶钻石的衣裳，更可能价值几十万，毫不出奇。

汽车亦是一样，市面上有很多公共交通工具可供选择，收费便宜，而且颇为快速，亦舒适方便，但当然不能和自己拥有一辆汽车相比，只要经济能力好，负担得起，养得起车，很多人会买一辆属于自己的汽车，令自己行动更加迅速，更加方便。但汽车也有和衣裳一样的意义，讲潮流，讲气派，讲享受。

实际上，一辆汽车亦不廉宜，经济情况良好时，大家收入不错，还可以轻易负担两三年换车，但熊市到来，很多人的收入都会大降，节衣缩食，养不起汽车的，就要把车卖掉，改用公共交通工具，还养得起车的，在经济低迷时，也想多几个钱傍身，不敢乱花，也就不会轻易换车。其他消费品的情况都是这样，经济差时，大家减少了购物消费，零售百货消费的经营并不容易，很多店铺都要关门大吉，大企业亦要裁员减薪，艰苦经营。所以，零售百货业的股票，对牛市熊市十分敏感。熊市一到，股市狂泻，零售百货股暴跌，而零售百货的业务亦必然有实质的大倒退，以前假日在百货公司商场人山人海，熊市一来，有如一潭死水。

但零售百货业不会等到牛市才反弹起来。步入熊市，大家一样要买肥皂、买洗头水，牛市要做的事，要买的东西，在熊市中一样要购买，只是不能再奢侈地买高价货名牌货，或起码要减少购买高价货名牌货。所以，零售百货在熊市当中，在经济萧条期间，亦要急速调整，不会任让自己灭亡，经过阵痛和

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

更新之后，就会再现一番活力。

在熊市期间，可以见到零售百货的调整，这时期，其他行业未必复苏，但零售百货却会见到一些起色，在较低的价位上入货，不一定要等到熊市末期而牛市初期才买。

第 5 节　综合企业股

综合企业是多元化的企业模式，并不仅仅集中在某一业务。有些公司，虽然经营众多生意，但这些生意的性质却互有挂勾。例如，经营地产生意的大财团，既开设地产投资公司，发展地产物业楼房，亦开设物业管理，经营物业买卖，也开设物业及停车场管理公司等。

这些生意可以互相挂勾，但综合企业所涉及的内容就更加广泛，零售、批发、速递、饮食、证券、珠宝、汽车、运输、物业等，内容复杂，哪里有钱赚，董事局都会计划钻去哪里。这些生意却可能是互不关连的。

因为综合企业的上市公司经营那么多项目，受牛市熊市的影响就比较复杂，不能一概而论，这需要看他们投资哪些实际的项目而定。不过，可以断言的是，业务范围愈广，受到的影响也愈深。

不过，综合企业股的适应性一般比较强，一些受熊市伤害太深的业务，他们若发现前景不乐观，可以进行比较强有力的行动，像关闭多家分店，甚至结束这类业务，而同时留意其他方面的业务，看看会不会带来机会，若有机会，会转而投入更多资源在这些方面。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所以，在熊市阶段，尤是在第三期中段，一些综合企业股跌定之后，那就不妨考虑入货，说不定等到熊市过后，就会急速反弹。但重点还在于看个别企业的实际业务。例如，经营珠宝业为主的，恢复的能力便可能要比较长的时间，因为珠宝是奢侈品而非必需品。

第 6 节 金融股

金融股是一些专门从事银行、财务、投资等机构的股票，也是银行财务投资股，经营的货品、服务，就是金钱本身。现代经济体系深明钱财的力量，很多人都需要金钱，金融机构如银行等就应运而生。香港著名的金融股，最高地位的莫过于汇丰控股，那是国际级的金融大笨象，为蓝筹股中的蓝筹股。

金融股上市公司的业务包括了存款、借贷、外汇投资、证券投资、黄金买卖、押汇信贷、保险、信用卡等，直接和股票投资有关，股票升跌，他们得益或受损很直接。事实上，金融业务的得失，或金融策略的改变，都会影响股市。

例如，银行决定加息，这会把股市内一部分的资金抽回银行体系内，而企业经营比较困难，财务负担较重，也令投资股票的魅力减少，因而对股价下跌造成压力。

因为金融股很受股票市场的升跌影响，所以，当处于牛市阶段，金融股的表现会比较好，股市上升，象征消费者有钱，银行来往的业务会较多，业务向好。牛市股价向好，金融股自然水涨船高。

股市好景，人们的收入很丰厚，有钱就拿来置业，已经有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

楼却不想换楼的，在股市赚到钱，多想一些发达门径，亦会考虑去炒楼，买几个靓单位，囤积居奇，等楼价升了就放，亦是精明的投资。在买卖楼宇的过程当中，也难免要向银行做按揭贷款。

股市中赚了钱，还可考虑更加踏实的事情。例如，储够了资本，就做一点小生意，搞生意需要多一些资金周转，亦需向银行借贷。而从事出入口贸易的，也要由银行汇款，或做信用状。

此外，从股市中掘了金赚了钱，可以进一步分散投资，从事外汇买卖或债券买卖，或做期货合约，那又是金融业的业务的一部分。

牛市当中，股市好景，随之而来的种种投资和借贷，都和金融业有关，这对于带旺金融股，自然甚佳。所以，牛市时投资金融股，是很好的选择，特别是在第二三期，金融股甚有价值。但当然买猪肉煎汤都要拣一拣，更何况是选择股票，并不是只只金融股都有好表现的。

相反，在熊市阶段，股市大幅滑落时，金融股会遭到重创，跌得非常厉害，而要复苏，就要看金融股的基本因素，以及是什么类型的金融股。有些金融机构做高风险的投资，一次熊市可能令他们没有翻身余地。但另有一些金融机构，例如蓝筹股的银行股，却因为业务分散，理财稳健，受到的影响便少得多，一样赚钱，只是赚多赚少而已。

在熊市初期，一般不适宜选择金融股，这类股票可能跌完会再跌，还有跌势，股市进一步下挫，金融股就下挫得更厉害，最好是等到尘埃落定，进入熊市第三期的谷底，才考虑这些股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 7 节　工业科技股

工业股和科技股，可说是两类股票，亦可以算是一种，看如何定义，但从潜力和历史来说，两者却并不一样。

工业股一般是指传统实业生产机构的股票，诸如机械工业、电子工业、印刷业、塑料业，以及各类生产和日常生活有关产品的工业。纺织制衣业亦属于这类，由于纺织制衣业过去在香港扮演了最重要的工业角色，所以目前股票分类上，依然把纺织制衣业独立开来，实际在性质上亦很相似。

反观科技股却是比较新的工业，走的是高科技路线，例如精密的计算机系统、卫星通讯、电讯产品等。因为计算机科技普及，很多科技都有赖计算机作支持，因而高科技工业的需求愈来愈重。

在香港，这类情况更是意义重大。香港经历了长时期的轻工业发展，随着国内开放改革，而香港的工资、地价及其他工业成本都愈来愈昂贵，以致香港愈来愈不适合劳工密集的轻工业发展，很多工厂不是北移入内地，就是移师到东南亚，所以香港工业式微而步上经济转型。

香港的经济转型是由第二产业转入第三产业，即由工业生产而转入服务行业。这些服务行业，包括了一般非技术性，但更重要的技术性和知识性的服务。工业不是不可以在港发展，却需要走带有高技术的高科技路线，计算机及相关的产品，就是属于高科技，而电讯系统及电讯网络亦是。

在当前阶段，一般工业股和科技股之间，对于同样的股市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现象，会有比较不同的反应，前者是已经发展了很久的行业，后者却是新兴的工业，前景比前者远大得多。所以，在牛市阶段，只只股票都狂升，科技股和工业股都不例外，但到了熊市时，两者却会有一定的差别，一般的工业股会较为逊色，在谷底徘徊的时间较长，但由于高科技在社会上的需求殷切，潜力较大，反弹上来的速度也会较快。选择一些有实力的科技股，在熊市跌到第三期，那些垂死挣扎的反弹结束之后，就不妨考虑迅速入市。

工业股需要等待的时间比较长，未到牛市第二期，几乎都可以不入市。

第 8 节　蓝筹股

由本章开始讲的股票，并不再以业务类型作分类，而是按照他们的资本和实力表现作分类，由于实力有异，在牛市熊市中反应便各有不同。

蓝筹股是众多股票当中最具实力的一类，在香港股市上，33 只恒生指数成份股就是蓝筹股。这些股票的信誉最好，该类上市公司的业务最为稳健，以往的业绩甚佳，是该类业务的大哥大级，例如长江实业、恒基地产、新鸿基地产、新世界发展，被视为香港四大地产商，在地产界内举足轻重。又例如中电控股及港灯集团，是香港两大电力供应公司。又例如中信泰富是中资财团在香港的马头。又例如中国移动和中国联通是目前中国内地实力最强的电讯公司，以往长期因专营权而处于垄断地位。在综合企业而言，和记黄埔就是一家国际级规模的大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

企业。

单单是蓝筹股，就已经占了股市市值的大部分，股灾出现，蓝筹股亦一样暴跌，巨人企业一样要承受经济衰退的重大影响，持有蓝筹股一样会跌到重伤。一般来说，如果连蓝筹股都觉得风险大，那就没有什么股票是风险小的了。在股灾之前，牛市当旺之际，拿着蓝筹股最为稳当，就算是暴跌，股价跌得低，如果不是做短线投资，那是守得住的，等到跃出经济谷底之后，股市回稳，蓝筹股又会有一番表现。

蓝筹股在未到大风大浪的阶段，股价都是很平稳的，升跌都是渐渐的，升不升得令人惊喜，跌也不会跌得令人心脏病发，波幅较小，和其他股票比较，蓝筹股暴跌的幅度亦轻过其他股票。所以，就算是牛市大崩围，如果做长线投资的，只要经过分析，经济及该公司的基本因素仍然良好，索性持有等收息，暴跌不过是一时风雨，该类公司仍可维持相当实力，将来一样盈利丰厚，投资者可以等派息。要买蓝筹股，最好是趁它股价低时入市，在熊市第三期最佳。否则，在牛市第一期亦比较好。

第9节 二三线股

和一线的蓝筹股相比，二三线股确实相差很远，无论是在工商业内的江湖地位，或是股价表现，或是业绩，都有很大距离。但是，二三线股被称为实力股也不是没有原因的，因为这些公司很注重企业经营，而且经过了一番艰苦奋斗，在市场上已经有一定地位，重视实际的业务而不是靠炒作，根基相比于

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

四五线股便稳厚得多。

二三线股在牛市中急升，因为股价比蓝筹股相差很远，炒起来比较容易，所以炒起的幅度就较高。但是，这类股票也会高处不胜寒，升幅愈大，股灾时就跌得愈重，买二三线实力股，无论是长线投资或是短线炒，都得拣那些有一定潜质的。一些实力股在实力充足以后，甚至有机会跃升为蓝筹股，把一些进取较慢的蓝筹股赶下来。

因为二三线股实力较弱，在第三期的牛市旺市中，投资的风险很大，但偏偏很多人炒这些股票，因为蓝筹股如大笨象，资金要很多，炒得较辛苦，但二三线股股价低，盘子小，而且波动较大，容易炒得起，跟风买入有可能赚大钱，顺势而上。但从理智角度看，在牛熊市其他时间买入比较稳健，在牛市第三期稍一不慎，可能会遭灭顶之灾。

第 10 节 四五线股

四五线股称为投机股，那是实力最弱的股票，平时的股价非常低，但正因为股价低，就较为容易炒，买一手四五线股的本钱，和买一手蓝筹股所需的本钱，相距实在很远。

四五线股的实力弱，或是新上市而不起眼不被看好的企业，或是一向表现都不很理想的。但在牛市高峰期，真是垃圾都被炒起来，更何况四五线股并不一定是垃圾，个别的企业有可能禾杆盖珍珠，珍珠有待识货之人发掘。

要炒四五线股，在牛市第三期开始时最好，这时短线买卖，获利会很高，但一定要在牛市完结之前懂得沽货离市。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

四五线股虽然实力弱，但却胜在有活力，主要是看主事人的才干和魄力，他们有才，在业务中发掘出有潜质的项目，加以发挥，业绩突然起飞，四五线升做二三线，就不可同日而语。

有一个这样的故事，可作为四五线股的写照。

话说有一家新公司经营网上生意，公司只有三几个年轻小伙子，他们请装修师傅来做装修，完成之后，才发觉已经没钱找尾数，但钱始终要还的，所以就拿出公司的股权，强行叫装修师傅收下来。

一个月后，他们请来的杂务阿婶要支付人工了，但钱还没有着落，他们重施故技，又把一些股权拿出来分给阿婶，阿婶欲哭无泪，但他们保证下个月一定付现金。

结果是，这班年轻人发达了，而装修师傅和杂务阿婶，亦突然因为持有他们原本不想要的股权而发达了。

不过，当牛市渐渐步入畅旺时，四五线股无论有没有实力，都一样可以升到天堂，这时顺势而上，最紧要的是做好分析，能升到顶峰前的百分之八十、九十就离场，一定要避过大跌市的风险。投资者不要太贪心，要留有后路，以后可以继续玩，大跌市时要隔岸观火。

第 11 节 认股证

认股证不是股票，但又不能脱离股票而独立存在。认股证又叫“窝轮”，这是英文名称“Warrant”的中文译音。当一家上市公司为了惠劳股东，但又不想派发太多股息，便可能派发

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

红股或认股证给股东，按照比例派发，在一个时限之内，窝轮持有人可以按照认股证上的价格认购新股，而不必理会当时的正股股价如何。

另外一种认股证是“备兑认股证”，是其他的证券行发行的，买入的投资者一样可向发行的证券行兑换认股证上注明的某公司股票。

认股证通常都要补一笔钱才能够换股。这笔钱是固定的，称为“换股价”。所以，股票价格高，超过了窝轮上所订的换股价钱时，行使窝轮的认购权就非常值得。例如，股票市价 4 元，但窝轮上注明的换股价只是 3 元，用窝轮买新股，每股可以立即赚 33%。

在牛市的第一期，是最适合购买认股证的时机。在牛市之前，经过了熊市的大跌市，股市崩围暴泻，正股价暴跌，窝轮市价的跌幅比正股大得多，窝轮订明的认购价那样高，正股市价那样低，要等到何年何月才可以回升到超过窝轮的认购价？前路茫茫，窝轮自然不值钱。

股市投资者正给吓得一身汗，谈股色变，大家都不敢入货，正股尚且不敢入，更何况是窝轮？但正如相反理论的策略，人退我进，人进我退，当大家都不敢入市，那就众人皆醉我独醒，偏偏在这个时期大量买入超低价的窝轮，在外人看来，以为你在做废纸回收商，但实际却是明智之举。

当然，在选择买什么窝轮的时候，绝不可以不理好丑但求就手。熊市是汰弱留强的过程，那些没有实力的可立即曝光死，但那些实力充足的亦一样使人看得见。这些有实力的企业的窝轮，将来会有机会上升，等到股票的实质价值和市价再次挂勾时，窝轮价值亦同样水涨船高，慧眼识英雄，以后就知道

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

原来眼光准确。

即是说，牛市第一期是选择实力雄厚的窝轮入市的大好时机。

不过，你一定要用闲钱来买窝轮，短期内，这些窝轮是不会有什么回报的，只要拿在手上等它升，半年说不定，一两年也说不定。由于等待的时间比较长，所以一定要注意窝轮的到期日，那些即将到死期的窝轮，几个月就结束生命的，尽管公司实力雄厚，亦难有跳升很多的希望。

这时期最理想的窝轮，是优质的蓝筹股而且是远期窝轮，它们实力足，蓝筹股反弹的能力较强，它们的窝轮亦较有起色。有足够的时间守下去，年期够长的，就是较好的选择。

到了牛市的第二期，股市中的买盘和卖盘正处于拉锯战当中，这是反复市的时期，炒股票的心情各有不同，有人积极，有人仍然战战兢兢，有人看好看长远，有人看淡炒短线，争持颇大。如果在牛市第一期已经入足货，这个时期可以静观其变，跌时心不惊慌，升时也不大喜，因为对于有实力的蓝筹股，仍然会有上升的势能，现在见升少少就满足，那是用不尽窝轮能力的。

上到牛市第二期，这时就有必要处于备战状态，因为在这个时期要随时预备沽售窝轮，或是行使认购窝轮的权利。你要和时间竞赛，但并不是一定要快，而是要拿捏得准，判断得准。太快了，股价还未升就放，会损失了赚大钱的机会，如果太慢，牛市已经崩溃了，重临熊市，就没有机会，损失惨重。

这时期内，分析变得非常重要，投资者应该日日研究图表，研究消息，一路炒，一路看准时机沽货离场，把烫手芋交给其他投资者就可以了，自己落袋为安。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到了熊市阶段，窝轮价大跌，惟一应做的就是入货。但并不是盲目入货，而是留意股价下跌趋势，等到熊市第三期跌到谷底，那亦是窝轮价的底线，这时入货就肯定是平货，拣那些具有回升潜力的买入，年期够长的，将来可以丰收。

第 12 节　期指

股票市场衍生出很多投资工具，认股证是一种，期指是另一种。

“期指”的全名是“股市指数期货”，是属于金融期货的一种，买卖的不是实际商品，而是股市指数，也可以说，这是用期货的方式来投资股票，重点在于能否准确预测到未来股市指数走势，是上升还是下跌。

“期指”所以给推进投资市场，是因为期指可以作为投资股票的对冲工具。股票市场上有很多只股票，股价各有各的升跌因素，但却仍有系统性的利好和风险，牛市熊市正是反映这个系统性。牛市指系统利好，股价可以普遍地全面上升；相反，熊市是系统风险发生，股价全面下跌，这就不是和个别企业的表现有关。而牛市中的偶然全面暴跌，亦是系统性风险的一部分。

投资学强调要分散投资，但当股市普遍下跌时，在股市内分散资金，投资在不同的股票上，并没有什么用处，既然是系统性的，一跌就几乎全部跌。这便需要有一些可对冲风险的工具，期指便应运而生。期指是买将来的指数，可以买升做好仓，也可以买跌沽空仓，自由决定，无论大市是升是跌，只要

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

眼光准，一样赚钱，而买入股票的同时沽空仓，便可以平衡风险，在股市不利时，减少损失。

期指买卖的胜负或然率，就好像赌场内买大买小，只有两个可能性，不是上升就是下跌。投资期指，只要能捕捉到股市的升跌走势，就可以赚钱，并不存在在哪一个市要忍手，在哪一个市要放胆买卖，牛市熊市中都可以放胆买卖。

任何时候，只要看得准形势，就可以炒期指，重点在于把握当时的市势。在牛市时，股价普遍做好，尤其是蓝筹股，它们是指数成份股，直接影响指数升降，这个时期内，做期指买卖一般宜于买升，做好仓。

在熊市时，股价普遍下跌，买升做好仓没有前途，风险较高，反而沽空仓做淡，会获得不同程度的得益。牛市做好仓时，最喜欢听到唱好大市的消息，在熊市做淡仓做淡友，便最喜欢听到唱衰大市的不利消息。牛市看好而见股市跌，或熊市看淡而见股市升，都会引致损失。

当市况的升跌势十分明确时，最适宜按照当时的升跌势做好或沽空。最怕的是反复市，股市升升降降，起起落落，根本把握不到基本趋势。这时的市场风险就比较大，见升买升，后来却可能会跌，见跌买跌，后来却可能会升，这样都会导致损失。尤其是因为期指买卖涉及杠杆原理，买卖只需付按金，不必付足全数，所以，只要升少或是跌少，涉及的金额便比较大，故此一次投资未必能守得太久，形势不妙时，需要补仓，如果形势继续恶化，需要平仓止血，以免继续蚀。

当因为看错市而损失太多时，要继续守就一定要补仓，否则，蚀得太多又不补仓不平仓，必要时，经纪便有权主动斩仓，斩掉你的投资，然后再和你计数。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资期指是高风险的玩意，如果想玩得比较平稳，最好是在牛市的升势被确认时做好仓，或是在熊市的跌势被确认时沽空仓。不过，在牛市第三期的高峰时候，好友指数甚高，几乎全民皆好友，那就要小心了，相反理论告诉我们，全民皆好友，也就全民皆错，这时便要考虑沽空，但风险不少，投资者要有足够弹药才好，并且要有冒险的心理准备，否则不要在这时炒期指，以免心脏病发。

熊市就算到了后期，风险亦不如牛市后期那样，有突然而来的重大波动，牛市第三期必以暴跌收场，但熊市第三期却鲜有股市暴升的。所以，熊市到牛市之间的转接点上炒期指，风险亦不如牛市第三期那样大。

但熊市牛市并不是一帆风顺的，在跌的过程中有升，在升的过程中有跌，尤其是在熊市第二期和牛市第二期，都是属于反复市，升跌的波动程度颇大。这些反复市就不那样容易判断，需要随机应变，特别要指出的是大户具有很强的左右市场的力量，要在大市中渔利，股坛大鳄可以一方面储备极大量的蓝筹股，另一方面又做大量沽空期指的合约，等到他们一下子做大量沽盘时，压低股市，那就可以把期指合约平仓，一手赚完，另一手又赚，小股民只有处于挨打状态，难有招架之力。

了解牛熊市的走势，确认升跌市，对炒期指十分重要。很多投资者没有理解实际的大势，只是盲目买卖，以致亏损严重，那是没有了解道氏理论之过。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十四章

道氏理论的评价

道氏发明的牛熊市是研究股市大趋势的重要分析工具，数十年来，为各国不同的投资者广泛使用，增加了准确预测的可靠性。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第1节 牛熊市运作是否要作出修订

一、理论和实际会有距离

牛熊市是研究股市大趋势的重要分析工具，百数十年来，虽不是绝对可靠，但却用之有效，增加了准确预测的或然率，牛市经历了一二三期之后，就跌到熊市的一二三期，熊市一二三期走完之后，又回到牛市的一二三期。

理论和现实总是有一定的距离，理论是把现实的情况加以归纳，并且原则化、抽象化，变成可套用于不同时空中的现实里，作出比较深入的描述和分析，并且指出可能发生的趋势，使投资者运用这个趋势的预测而达到某些效果。

自然科学的理论，如果是经过严格验证的，都会很准确，可以重复地证实无误。例如，电力装置系统涉及很多物理理论，一切合规格的电力系统，都有相同的安全性和可靠性，而不会电力系统甲安全，同一情况发生在电力系统乙便变成危险，只要环境因素是这样，结果便都相同。

但社会科学却不是这样，理论的建立只能推测出一个可能性，因为社会环境不像电力系统等物理情况可以被控制，所以，现象不一定能彻底一样地重复。社会上的变量甚大，理论有时在类似情况时，会出现不符理论的实况。道氏理论讲的牛熊市模式，到底是不是必然的，是不是每一个股市周期都完全而清楚地有牛市三期和熊市三期，在经过多年的观察判断之后，会受到一些质疑。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

香港近 30 年来经历数次严重的股灾，分别发生在 1973 年、1987 年以及 1997 年至 2001 年。现在以 1987 年那一次股灾前后的股市变化来看，就知道牛熊市理论的局限。

二、以股灾为例看道氏理论的准确性

1984 年，中英联合声明颂中央政府宣布香港在 1997 年回归中国，社会生活模式不变，按一国两制的方式治理香港。此后，人心大定，投资者信心十足，于是形势大好，大家对前景非常乐观，股市一路向好。

这个时候，可以说是牛市第三期的开始，到 1987 年，已经累积了很大升幅，那时候，股价远远超出了应有的价值，市盈率普遍高达 22 倍以上，突然而来的跌市，停市几日，搞到鸡毛鸭血，停市后一开市就狂泻不止。这个惊世骇俗的暴跌，象征了牛市第三期结束，熊市第一期来临。八七股灾就是熊市的开始，一日之内香港恒生指数下跌千多点，是当时股市指数的三成以上。世界各个股市亦不能幸免于难，跌市在世界各证券市场出现，一波接一波，一浪接一浪。

按照道氏理论的说法，熊市第一期过后，就会到第二期的反弹市，有人以为牛市未过，见跌买好，赶忙入货，很多投资者都抱这样的心态，所以就有激烈的反弹，但反弹以后将会跌得更加低，更是死无全尸。理论上，这时是一个诱人踩下去的地狱。在第二期中经过一轮反复市，升升跌跌后，就应该一面倒地滑落，步入第三期的熊市，在低位中继续下行而入谷底。

熊市第三期会是经济的萧条期，可能要经历三两年才能走出来。

如果依照这套分析，牛熊市理论就并不很贴切八七股灾以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后的现实，因为在当时，香港发生了股灾之后，股市反弹的速度十分快，美国股市也很快向好，冲破一关又一关，其他地区的股市亦紧跟美国股市的脚步，香港股市也不例外。但这却不是道氏理论预言的熊市第二期，因为股市指数一路向上，超过了垂死反弹的幅度，反而有点像牛市，只是到了八九年，股市有一些滑落，而再等两年之后，人心安定下来，经济气候向好，股市又向上冲起来。这个情况，已经不是道氏理论的牛熊市观点描述所讲的。

到了 1992 年，中英争执未展开，前港英政府的末代港督彭定康未从伦敦来港担任殖民地总督前，港股已经升到六七千点。

八七股灾之后，似乎就只有熊市第一期，第二期和第三期却没有踪影，就步入新一轮的牛市。然后就一直向好，经济兴旺，直到 1997 年金融风暴。这就是说，八七股灾后到九七股灾，并没有发生长期的熊市，1991 年到 1997 年，这黄金七年，都是牛市时期。那么，熊市去了哪里？熊市的第二期和第三期又去了哪里？

道氏的牛熊市理论，经历百数十年的应用，时代发生了改变，也许需要作出一些修订。但修订理论是一个庞大的工程，不是随口说改一改就可以的，非有鬼斧神工的股票投资学大师人物不可能做得到。

有学者就以为，在没有人有能力给牛熊市理论作完整而富系统性的修订前，牛熊市仍然具有很大的参考价值，只是在实际应用时，要灵活一些、弹性一些，抱着心理准备，知道可能有特殊的变量，使某些时期延长或是被跳过，那才可以减少投资时的风险。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第2节　道氏理论会否过时，股市是否仍有牛熊市

一、一个极长牛市的反思

道氏理论可能真的需要修订了。不过，有一些投资者作出更进一步的言论，直言道氏理论已经过时，修订也没有用，这些比较激进的投资理论专家甚至认为，在现时的社会，牛市和熊市已经变得很模糊，道氏理论以前所讲的牛市熊市不再合适这一个现代化、变量多、走向高科技的股票市场。现时的经济情况也和以前很不相同，以致牛熊市这个观念可能要全面改写，道氏理论再没有什么可以信赖的地方。

除了1987年世界出现了股灾，出现了熊市第一期之后却没有出现熊市第二期和第三期就重返牛市，使不少投资专家都认为道氏理论的价值已经大不如前之外，另外有两个股市的实际情况，也使很多投资专家对道氏理论的作用越来越有怀疑。其中之一就是由1987年开始，美国以至世界上很多国家或地区的股票市场，都是一路牛市。

美国的股市和香港的股市，以至世界的股市，在1987年都发生了大股灾。在上一章我们讨论过，熊市第一期出现之后，再没有出现熊市第二期和第三期，以致一些投资专家对道氏理论起了质疑。不单如此，另一个现象就是从这一年，即是1987年开始，美国股市的牛市就一路延续，直至2001年，仍然都未见到另一个熊市来临，道琼斯指数仍然高企于1万点以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上，即使不算是牛市另一个高峰，最少也不见到另一个熊市第一期暴跌的出现。一个牛市竟然会这样长，这并不是道氏理论所能预料的，而且从以往实际的经验观察中所看到的，一个牛市通常都只是三五年之间的事而已。由 1987 年开始到 2001 年仍然都是大牛市的市势，足足有十数年，我们不禁要问一句，熊市究竟去了哪里？

道氏理论所讲的牛熊市会循环，周期上落，是否仍然值得相信？

二、一个极长熊市的反思

在美国，一个牛市竟然长达十多年，却仍然未见熊市出现。但在另一个角落，即是东南亚区的日本，股市却出现了十多年的熊市，却仍然未见有牛市的曙光。

日本的股市，于 1987 年世界股灾之后，泡沫经济终于出现。在之前，日本股市的指数“日经平均指数”曾经上升到 4 万多点。当时日本的股票市场和整体经济都已经严重过热，就像很多股市牛市第三期的现状一样，投资者都是疯狂地入市买股票，市面上的消费也是疯狂的，人人都以为经济会不断繁荣。当时日本的通货膨胀厉害，地价奇高，供楼人士要分三代来供，即是由爷至孙才有能力供完一个物业。当时投资意欲极浓，人人抢着买股票，市面百物腾贵，工人工资极高。

到泡沫经济爆破之后，日本经济大受打击，股市也同样大受打击。日经平均指数不断下跌，由最高峰期的 4 万点，跌至在 2001 年时只不过是 12000 多点。但这时已经过了十多年，熊市已经给日本经济严重的打击。但问题却是道氏理论所讲的熊市之后应该会是牛市的。但我们在这十多年中，却没有看到

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

日本的牛市重临。问题究竟出现在哪里？牛市究竟去了哪里？

我们不禁又要问，道氏理论所讲牛熊市循环是否存在？道氏理论仍然可信吗？

三、是否仍然有牛熊市

从以上两个例子，我们不禁又要问一些问题。

1. 经济好就没有熊市吗

美国的牛市出现了十多年，仍然没有熊市出现。股票市场是否一定会有熊市？还是股市应该一路上升，间中的调整会有，但不一定会有大跌的熊市呢？从美国的实例中看到，股市好像是没有熊市似的。美国的股市在这些年来的向好，其实是因为美国的经济好景连年，在格林斯潘主政之下，美国的联邦储备局对美国的经济调节相当成功，通货膨胀只在一个极低位，而失业率也很低，经济却每一年都有增长，使经济不会萎缩，美国股市自然向好。这就提出，是否只要经济搞得好，股市就再没有熊市呢？

如果是的话，道氏理论还有存在价值吗？

2. 经济差就没有牛市吗

相反，在日本，因为十多年来的经济低迷，以致股市也是十多年来于低位徘徊。这是否代表了只要经济未有改善，股市就一定不会有牛市？

如果是的话，道氏理论的存在价值，又变成一个疑问。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

四、即使有牛熊市，是否仍然分作三期

从上面所讲得知，1987 年美国以至世界股市出现了熊市第一期之后，就再没有熊市第二和第三期。我们可以再问一句，即使牛市和熊市仍然存在，牛市和熊市在每一个循环期当中，是否仍然各分三期？

1987 年之后，熊市第二期和第三期没有出现，是否表示牛市和熊市未必会再各分三期？如果是的话，道氏理论仍然有其学习和应用的价值吗？

这些问题其实都值得我们反思。笔者想在以下的章节中，再表达我个人对这些问题的意见。在下一章笔者仍然会因应现时的经济环境和道氏当年的不同，再提出一些对道氏理论的质疑。

第 3 节　新经济之下牛熊市概念作用有多大

一、高科技逐渐支配世界

现代的社会，科技的变化令我们普通市民追赶不上。用一日千里这句话来形容科技的进步，一点也没错。数十年前计算机的面世，改写了人类的生活。现代社会，工商各业，如果没有计算机的话，很难想像会是一个什么样。

其实，除计算机之外，很多生活上的事情，都因为高科技的发展而影响了我们人类。譬如基因的改造，对医学及遗传学

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

等的影响，简直不可以想像。克隆羊已经出现了，太空科技，在遗传基因的改造，在对抗癌症、爱滋病、以至其他的绝症，科学上都起了很大变化。即使在学习，互联网的面世，也使我们在找寻信息时比以前快得多，资料范围广泛得多。信息的传递更加使人千里之外也能看到大家面容。

这个世界，已经进入了科技世界，未来的世界更加会是一个高科技世界。

二、新经济之下的企业和以往旧经济不同

现时的经济环境，已经和以往的经济环境不同，其中一个主要原因就是因为高科技的企业已经变得极为重要，差不多全世界的企业都须要运用高科技，即使本身不是高科技企业，运用高科技以帮助企业运作却无可避免。

现时的经济就被称为新经济，有别于以往传统企业的经营情况。以往的传统企业运作情况被称为旧经济。所谓旧经济，就是企业的运作是传统性的，譬如生产玩具，所运用的机器差不多和以前没有太大的改变。又譬如地产行业，都是一样地买地建筑，兴建楼宇，和以往的传统没有太大的分别，只是技术上有所进步而已。但今日的经济，步伐却很急促，科技日日都在变，高科技的企业势力已逐渐和旧企业分庭抗礼，总有一日会取代旧经济和旧的企业。譬如微软的软件发明，就席卷全球，影响全世界的金融经济运作，使企业的运作效率得以大大提高。这些现象都不是以往旧日企业能够做到的。

因为高科技发明产品，改变了今日企业的效率、运作模式、生产方法等等，今日的经济只要是有新的科技产品发明，就随时都有可能突然改变。经济学家甚至提出意见，如果经济

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

出现衰退，科技发展改善了经济的运作、企业的效率，这可能会将经济的衰退情况扭转过来，甚至防止经济衰退。

如果是这样的话，经济岂不是衰退的机会大减？这样股票市场出现熊市的机会又岂不是大减？

三、道氏理论是否适用于新经济

我们将以上这个问题扩展一点，如果经济环境现时不同于往日，现时的高科技发展，将消费者的生活方式、企业的运作生产模式等改写，使企业的效率得以大大提高，使消费模式得以改变，使消费不断扩张，不会萎缩，经济可以长期保持稳定，长期保持繁荣的话，股市因为是经济的寒暑表，又是否会因此亦能够长久保持牛市呢？在上一节我们讲过，自从 1987 年后，美国的股市连续十数年都是牛市，原因又是否因为经济因为高科技和其他因素影响之下，长久得以繁荣，也阻止了熊市的诞生呢？如果是这样的话，道氏理论在新经济之下，是否仍然有用？

在新经济之下，牛市和熊市的概念，还有多少用处？

第 4 节　现代社会因素的演变怎样影响牛熊市

一、社会进步一日千里

以前的交通工具是安步当车，行路是最普遍，也有人骑马，使用牛车或马车，使用人力抬的大轿，但速度都十分缓

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

慢。书生上京赴考，路程数以月计，唐三藏到印度取经，一生只可一来一回。

但到了今天，情况大大不同，坐飞机环绕地球一周，最多也不超过数天，三个小时就可以到印度取经，人和人之间相隔虽远，实际亦只花很短时间就可相会。

通讯情况亦起了重大变革。一百年前，一个人到泰国越南等地谋生，要和家乡通消息，要写信经由亲友带回乡，需要很长时间，所以离乡别井，随时可能了无音讯。但现在直拨长途电话服务甚为先进，几秒钟就找到远方的亲友通话。

时代不同了，股市也不例外。当年道氏发明的理论，由他的承继者整理及发扬光大，到今日，确需要检讨一下，需要和时代配合起来，看看到底有什么因素影响了牛熊市的发展过程，从而使我们留心这些因素，在分析大势时加以调节。笔者认为这些因素，可以归纳为两类。

二、现代社会影响牛熊市发展的因素

1. 创新思维

以前的社会十分纯朴、保守，生活简单，新事物出现的速度很缓慢，一个人离开一地数十年，数十年后回去，一切景物依旧，使用的工具、设施，全部都没有什么变动，但现在却随时都可能大变。

容易大变的原因之一，在于科技和思维。今日，经过了教育洗礼之后，大家都不轻易因循于旧日的模式，大家都在设想解决问题的方法，思维十分活跃。以前的人愿意接受现实，事情可以自然发展，但现代人就不甘心接受现实，而会积极寻找

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

改变方法。一旦找方法改变，就要运用思维，就会有新的事物产生，在一切原本自然发展的规律当中，加入了新的变量。

很多变量加在一起以后，由量的变化便形成了质的变化，于是事情就不像往日那样发展，而起了新的现象。科技就是不断运用新思维的产物。以前的科技发展很慢，现在就一日千里，计算机在20世纪中期面世，到20世纪末期，软件程序及配套的硬件，真是日新月异。一年前买来的软件，一年后已被视为陈旧，窗口95之后，又有个窗口98，窗口98以后，又有个窗口2001，还未熟悉一个系统，又有新的改良系统面世。在窗口发明以前，大家学“DOS”程序，记那些指令记到头都大，从没有想过有这样方便的操作系统。

一切变革都由思维产生，思维创新了，社会也变了，科技亦变了，制度也变了，人的反应亦变了，于是一切就起了变化。道氏牛熊市理论是基于当年的社会现象建立的，所以到了今日便可能会有所不同。

2. 贪欲

人心不古，最大的特色在于贪心。以前的人比较知足，朴素的社会，朴素的心情。现在丰富的物质和广阔的精神生活，激发起我们不断地追求，不断地去进取，满足自己的心愿。贪欲不是负面的东西，而是使我们正面获得社会肯定，成为我们行动的动力泉源。

贪欲使人行动更加快速，是好是坏，速战速决，成的速度快，败的速度也快。以前的老企业，实力雄厚，要推倒绝不容易，现在只要一些失误，百年基业也几乎连根拔起，好像英国投资银行“霸菱”，谁想到会丧在一个“神奇小子”的手上。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股市亦是一样，贪欲成了事情变化的催化剂，有些步骤可以跳过，由一个阶段迅速转入另一个阶段，熊市时没有行动的消极形态，牛市却是一致行动时的积极形态。所以，牛市崩溃之后，大家由积极进入消极，但贪欲的驱使，又令他们由消极迅速回到积极状态，不会浪费时间。所以，现代社会，股市停留在熊市阶段就会比较短，甚至短很多。

那些比较停滞的阶段，即熊市第二三期，都因为贪欲催促了行动而大大缩短了时间，看起来就好像是牛市三期滑到熊市第一期，又由熊市第一期很快回到牛市似的，当中熊市第二三期便显得比较含糊。而因为人的贪欲，使牛市现在比以前长得多。

新一代利用牛熊市理论策划投资的人，不可不留意这些催化剂的作用。

第5节　道氏理论对现代股市仍有影响性吗

一、宏观因素延续了牛市

在以上各章，我们举出了一些实例，显示一些实际情况。譬如1987年，熊市第一期出现了之后，却不见有熊市第二期和第三期。另外，自从1987年由熊市再转回牛市之后，这个牛市就延续了十几年，打破了以往道氏理论的信徒所讲的牛市一般应该是数年长。这两个实例都显示了道氏理论可能出现了问题。我们提出了道氏理论可能需要修正。更有投资专家认为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

道氏理论已经过时，再不会产生任何作用。

但笔者却不认为道氏理论需要废弃，或道氏理论已经是一个无用的理论。相反，笔者认为道氏理论仍有很高的理论价值。

首先，笔者认为，1987 年的熊市，可能根本不是一个熊市，只是以往牛市当中一个大的调整而已。这个股灾只是跌了以往升幅的一半，我们可以将之视为大牛市的调整，而不是熊市来临。所以如果 1987 年出现的并非是熊市，只是牛市当中一个大调整，则熊市第二和第三期并没有出现，就不足为怪。

其次，如果 1987 年出现的并非熊市第一期，而只是一个调整，则自从 1984 年以来，直至 2001 年，股市仍然是牛市，即是说这个牛市维持了近二十年，是有史以来最大的一个牛市。为何这一个牛市会这样长，比任何道氏理论专家以往所提的最通常是维持三五年左右就会转为熊市的长了这么多，打破了一切历史纪录？

这是因为新经济之下，全世界的经济都被高科技影响，以致企业的运作效率得以大大提高，这样就使世界经济减慢了衰退的过程。

另外，美国在格林斯潘主政联邦储备局之后，经济一直稳定增长，将通货膨胀减到最低限度，经济在低通胀之下增长，稳定而且繁荣。这也是做成美国有一个长期牛市的原因之一。

中国自从开放改革之后，经济也一路改善，而且近年正在急促地增长。中国的经济改善，打开了全世界企业对中国市场的兴趣，也带动了全球经济一体化之下，大家的共同繁荣，经济衰退的过程便得到推迟。熊市的来临也因此同样在时间上得以推迟。牛市之所以延续这样长久，是有其原因的。原因是以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上所讲的政治、经济等宏观因素，现在的政治、经济环境已经和道氏当时并不相同，即使和二三十年前，也相差极大。

二、牛熊市仍然存在

由 1987 年开始，美国的牛市因为政治、经济、科技等宏观因素都有利，所以这一个牛市就能够一路持续。不过笔者仍然相信，道氏理论所讲的牛熊市循环是仍然存在的，这个仍然是股票市场内的真理。

宏观因素不错是可能将经济上的衰退期延续，但却不可能永远阻止经济衰退的出现。世界经济问题的构成原因仍然是资源的不足，人的欲望无穷。高科技、经济政策、政治的利好因素确实可以延迟经济衰退的来临，甚至将经济衰退的程度得以减轻，但却并不代表从此就没有经济衰退，只不过是衰退程度上的分别而已。同样，股市有一个很长的牛市，也并不代表之后就再没有熊市的来临。其实，牛市越长，累积股票的升幅越大之时，当经济一旦衰退或是有任何的突变，熊市是一定会出现的，而且因为以往升幅大，下跌之时，幅度也一定不会小。股市经历牛市和熊市的循环，是必然的现象。

如果我们将牛市简单地解析为大升市，熊市简单地解析为大跌市，则市场永远都会有大升市和大跌市，牛市熊市就因此永远都不可能消失，必定是交替循环的。

最重要的一点，就是道氏从来没有说过牛市一定要是三年或五年，熊市一定是两年或三年。道氏不是说，牛市会持续，直至有熊市的讯号出现为止吗？熊市也一路会持续，直至有牛市的讯号出现为止？道氏理论的原则就是一个牛市或熊市，是会一路延续的，除非已经由另一个主要趋势所取代。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三、牛熊市各三期的观念仍然正确

道氏理论所讲牛熊市的循环交替，一定会不断地在股票市场内出现，不会因为新经济就完全再没有牛市和熊市。

至于牛市和熊市各分三期，其实就是升后必跌，跌后必升的原理。譬如熊市第一期是大跌市，第二期是反弹市，第三期又再回复跌市；牛市第一期又回复升市，之后这个升市未完，再经过牛市第二期和第三期才将整个升势完结，又再回复跌市。这是必然现象，股市并没有永远只升不跌的可能，也没有只跌不升的可能。牛市熊市各三期，其实都是升后回跌、跌后回升的必然现象而已。这一个观念，笔者认为仍然是正确的。

四、某种程度上的改变是必然的

不过，笔者也认同现时的社会、经济、科技等因素已经不是道氏那个年代的宏观因素了。整体的宏观因素已经改变了很多，尤其是所有因素相加起来，对经济的影响，使世界经济整体上长期得以繁荣，这是可喜的现象，牛市得以不断持续，对投资者来说，也是可喜的现象。

就是因为宏观因素改变了，牛市和熊市的时间，就一定也会作出相应的变改。经济繁荣期比以前长得多，衰退期则短得多，这样的话，在股票市场内，牛市的时间也一定会比熊市所维持的时间长得多。这是一个喜讯，对所有股票投资者来说，都是一个喜讯。

也因为牛市和熊市整个循环时间都作出了改变，牛市和熊市各三期的每一期，在时间上牛市延长了，每一期也同时延长了，熊市减短了，每一期都同样减短了，这是反映了经济变化

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的结果。经济变化是因，牛熊市所产生的变化是果。

五、道氏理论仍然历久不衰

虽然在程度上，牛市和熊市可能已经出现了以往没有的变化，但道氏理论的精神，却仍然是可信的，股市仍然一定会经历牛市和熊市，而且牛熊市各分三期，仍然都是不变的，只是程度上、时间上情况有所分别而已。

道氏理论至今已经有百年历史，即使道氏之后有无数股票投资专家们都建立了他们自己创立出来的股市理论，但道氏理论却是所有股市理论专家的启蒙师傅，而且道氏理论的概念，至今仍然可用，相信也会历久不衰。

第6节　多分析宏观因素补充道氏理论是必须的

一、道氏理论需要因应宏观因素修订

从以上的分析我们看到，宏观因素的转变使道氏理论所提出的牛熊市观念和牛熊市各三期的概念都因而改变。道氏理论已经存在了一百多年，能够在这百多年之中仍然屹立不倒，道氏理论自然有其精妙之处。但我们要承认一点，就是过了这一百多年，现时的宏观因素毕竟和以前不同了。科技转变实在太快，经济也转变得极为迅速，这已经不是百多年前的人能够想像的了。

因为宏观因素的变化，我们不得不参照现时宏观因素的变

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

化，对道氏理论作出修订。所谓修订并没有贬低道氏理论的含义，只不过是将道氏理论和现代的宏观环境互相配合，使道氏理论更能够反映出现代社会各个宏观因素变化之下的实际股票市场情况而已。

二、运用道氏理论要了解宏观因素

在现今的股票市场，因为宏观因素变化很快，而且变化很大，道氏理论所讲的牛熊市要因为这些宏观因素的变化，作出修订。这样的话，我们在股票市场，如果希望将道氏理论作有效的运用，使我们更加容易掌握到牛市熊市的循环，我们需要做的就是要了解现时的宏观因素，包括政治、经济、科技、社会、人口、法律等。这些因素都能支配股票市场的盛衰和上落起跌。

三、多分析宏观因素的重要性

现时的股市，已经不是单纯以往在道氏时期只有十多家企业的局面。现时股票市场内的企业有千百家，家家都可能经营不同的行业，大家的实力强弱悬殊，抵受经济起落的能力也各自不同。况且，现时的股市再不是企业的业绩就足以全部影响股市的起跌。股市的起跌因应政治、经济、社会、人口、法律、科技等因素而变化。这些因素的变化和现代股票市场息息相关。

从道氏理论中，我们了解到股市是会有牛熊升跌的，要掌握这些股市的上落升跌，我们需要密切留意宏观因素的变化，从而领略到这些因素的变化如何缔造出不同形式的牛市和熊市。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十五章

总结篇

道氏理论的精髓在于牛熊市的掌握，牛熊市规律把握的好，会令投资者在熊市后期的最低价位入市，而在牛市崩溃前的最高价位出市。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第1节 道氏理论的投资启示

道氏理论的精髓在于牛熊市的掌握。投资者在进行投资以前，须要分清楚那是在牛市或熊市的哪一个阶段，若是在牛市，是在牛市哪一期，若是在熊市，又是在熊市的哪一期。如果不知道股市在什么时期，则无论采取什么投资方法，都不算明智，因为这样的投资欠缺了理论的依据。

道氏理论适合中长线的投资，在中长线当中，它教你如何以最安全的方式做买卖，尽量回避各种风险，能买就买，该放就放，不要心存侥幸而冒险。那些在牛市第三期死守不放的，每每是置道氏理论于脑后的人。

要确认一个市况，道氏理论有比较严谨的要求，不能只以一个讯息作准，而是要两类股市指数互相确认。因为要互相确认，所以分析的时间必定稍长，不能像那些凭直觉或单凭消息捕捉先机的那样快。但这样做胜算大，而且赚得持久，在投资过程中，不会被一些突然而来的消息影响信心，不致于因此心急沽货或入市。依据道氏理论，投资者会看得清形势是什么。

牛熊市的规律把握得好，会令投资者在熊市后期的最低价位上入市，而在牛市崩溃前的最高价位上出市，如是者重复又重复，每一个牛熊循环，都可能令投资者的财富暴升。

但道氏理论的缺点，在于只看到中长线，不能够令投资者在短线之中赚快钱。要赚短钱股市升跌的钱，就要采用其他方法、其他的理论，例如炒消息、分析图表短期走势等。世间上没有一套理论是完整的囊括一切的，道氏理论亦不例外。不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

过，道氏理论教我们利用科学精神投资股票，这是绝对值得学习的。

第 2 节　善于把握牛熊市致富何难

一、投资股票目的是什么

你投资股票，目的是什么？千万不要告诉我，你是为了“兴趣”才去投资股票，或是为了“挑战自我”。这些论调真是可笑。一般投资者投资股票并没有其他目的，惟一目的就是想发达、想致富、想使自己的财产增加。这是正确的观念，并没有错。

笔者有一个朋友，现在已经有不少身家。他说了一个故事给笔者听。

二、投资赚钱买到自由

当年，他还不懂得投资股票时，日做夜做，生活只有上班和下班，早出晚归，收入微薄，陪伴家人的时间极短，自己想做的事也没有机会做。

人是最聪明最有智能的动物，但地球上并没有一种动物会像人那样终身工作，这位朋友喜欢悠闲，所以很羡慕各种动物。而我则羡慕他的人生观和他的理想。

他想像一只飞鸟，可以自由自在地飞翔，不必忙于觅食，天上飞鸟不种也不收，却能生活得好好的，在阳光之下自由自在。他喜欢像一只森林里的老虎，在吃过午餐之后，躺在树荫

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下午睡。

但实际的生活却不是这样。他连找个朋友喝下午茶聊天的时间都没有，只管做做做，只望有升职加薪的机会，看不到有更加广阔的前景。

直到有一次，他遇上一个中年人，这位中年人那时家住港岛半山的宝珊道，很多打工仔不吃饭不花费，做足 20 年也买不到那里的一套房，但他却竟是一个无业游民，没有做工，却生活得很悠闲、很舒适，过自己喜欢的生活。他说了一句启发我朋友的话。

他说："我用股票买来了自由。"

三、成功的投资实现人生的理想

这句话令我朋友感受很深。朋友一向以为股市是绑死人的，1973 年的股灾是老人家挂在嘴边的痛苦经验，教他不要接触股票，但现在却竟然听到一句刚好相反的话，他竟然用股票买自由。

这真是难以想像，但实际上，他并不是一派胡言，他已经发达了，做了一个享受自由自在生活的单身贵族，他带我朋友去证券行，朋友看了半天，股市的运作已经让他知道怎样去赚钱。

那天以后，朋友决心去研究股票，而他最早接触到的，就是道氏理论。那时候，市面上极少有关股票的中文书籍，而他所读的，都是从外文书店购得的英文股票投资著作。

他在初时不敢搏得太大，浅作尝试，得高人传授诀窍，从书中找到理论依据，很快就在股市中尝到甜头，赚了一些钱，那份心情真是畅快。不过，他并没有得意忘形，谨记长辈

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1973 年股灾的惨痛教训，不愿重蹈覆辙。

他需要稳健的投资方法，不作冒险分子搞投机，他有妻有儿有家累，对很多人都有责任，要过平稳自在的生活，就需要一套适合的理论指引，作为行动的基础。我朋友告诉我，在众多理论当中，选择了最传统、最学理化的道氏理论，由道氏理论开始，他掌握了稳健投资之道，但同时在稳健的基石上，掌握了其他较富挑战性、较为冒险的投资方法。一些学理比较少的理论，在道氏理论当中找到了立足点，他知道何时应用，诸如亚当理论、相反理论以及各种各样在不同情况下适用的投资技术。

多年以后，朋友与他的前辈一样，早已脱离了打工仔行列，自己搞生意，自己继续投资，不单涉猎股市，亦参与外汇市场、期货市场等，甚至从事各种冷门的投资。

现在，他已经有机会享受闲情，过自己喜欢的生活，享受闲情乐趣，这都是因为他善于股票市场投资的结果。有人说，股票令人破产。但股票实际并不令人破产，令人破产的是不善于投资、贪欲过度或是无知所致。朋友在股票市场并没有破产，反而因此发达了。

道氏理论是最基础也最科学化的投资理论，它令你善于把握牛熊二市的规律，这并不是股票投资的全部知识，但却令你投资得更加有根有据，更有把握。

善于把握牛熊市，致富何难？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第3节 静待时机是致胜之道

一、牛熊市是财富的大转移

我们曾经探讨过，股票市场之内，一个熊市转为牛市的转角市，如果把握好机会，在熊市低迷股价最低时入市买股票，待牛市重临、股价不断高升时，直至在牛市第三期，股市出现疯狂，股价大幅攀升，趁机会在高位回吐股票，所获的利润经常都可能是十倍、数十倍，甚至百倍以上。股票市场的牛市和熊市的转变，往往是财富大转移的时机。

以往，一个牛市通常维持三至五年，一个熊市通常一两年之间就完结。如此这般，十多年内可能已经有两个熊市，两个大牛市。如果能够在熊市最低位入货，在牛市最高位沽出，财富增加的比例是惊人的。一个什么都没有的人，就像上一章所讲的我的朋友一样，可能在牛熊市的转势当中，由贫变富，白手兴家。

二、道氏理论的启示，投资何须急于一时

从道氏理论所讲，牛市和熊市一定是交替的，而且是不断地交替，从不会间断。很多投资者却没有听到道氏理论的忠告，在牛市时期，尤其是在牛市最疯狂的时期，自己却也疯狂起来，疯狂地将资金投入股票市场，结果牛市完结之后，熊市一定会取而代之，投资者没有一个不被熊市所伤，有些甚至可以说是葬身于股票市场，一个股灾，就令他们不能够再翻身。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但如果我们对道氏理论有深入的体会，我们就应该知道，牛市狂升，这时股票的价格已经处于极高位。如果之前并没有入市买股票，这时才入市，已经太迟，在高位追涨不是明智之举。如果牛市很快在人人疯狂之下完结，熊市将会取而代之的话，为何我们不等待熊市来临，股市在极低潮之时，在最低位买入股票？我们又何须急于一时？

以往的经验和实际的个案，我们印证到一个事实，就是股票市场并不会永远地升，也不会永远地跌。升升跌跌，即是道氏理论所讲的牛市熊市互相交替，是必然的。在股市升得极高时，还要进入股票市场买股票，根本不是理智的行为，相反，只是一种愚昧的行为，是对股市毫不了解，连起码的投资知识都没有的愚蠢之举。

三、一个熊市转牛市是致富机会

道氏理论给我们的启示，就是牛市之后必然是熊市，熊市之后必然是牛市。在牛市疯狂时期，反而是投资者应该冷静的时期。即使不是处于股市疯狂时期，只要我们能够有足够耐性，静待时机，股市一定会有熊市的出现。

牛市之时，人人疯狂，如果我们能够不急于入市，静待熊市的来临。到熊市之时，尤其是熊市的第三期，人人自危，人人都对前景看淡，没有一个投资者对前景乐观之时，反而就是我们入市买股票时机，这后再等待牛市重临，股价越升越高时，沽出未迟。只要有这样的恒心耐性，把握一两次这样的机会，已经足以令投资者致富。

道氏理论给我们一个极为重要的启示。由熊市转牛市，把握得到，就是投资者致富的大好机会。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十六章

股市投资成功之道

道氏理论是为投资分析及实战操作人士所普遍公处、处于主流地位的投资理论，对其认识和领悟的深浅程度，直接反映投资者理论功力的大小，并且也直接影响到其实战投资成绩的好坏。

凭着对道氏理论的认识，我们知道投资的过程应该经过什么样的步骤，才会取得成功。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第1节　近百年来宏观因素的变化

一、近百年来的世界发展

近百年来，无论是在政治上、经济上、军事上，还是在科技上、社会上，整个世界都发生了翻天覆地的变化。

股票市场是一个变幻莫测的市场，但无论怎样变幻莫测，其升跌变化都是由各个宏观因素的变化而决定。我们投资股票市场应该面对未来，预测未来，把握未来的机会。我们了解以往宏观因素的变化，会带来我们无穷的启示。

二、政治上的变化

近几十年来，世界政治形势的变化很大，其主要之点是：

（1）世界朝多极化方向发展。

（2）和平是主统，没有了世界大战，但地区冲突不断。

（3）许多亚非拉国家摆脱殖民统治，纷纷独立。

（4）中华人民共和国成立，实现改革开放，恢复行使香港及澳门主权。

（5）前苏联解体，实现自由经济政策。

三、经济上的变化

1. 中国有了股票市场

经济上的变化实在太多。以股票市场而论，新中国 1949

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年成立后的很长时期没有股票市场。但在 20 世纪 80 年代末期，中国改革开放，走市场经济路线，鼓励企业集资上市，中国的股票市场也应运而生。现在中国有深圳和上海两个证券交易所。将来可能会设立更多的证券交易所。

2. 欧元一体化

在这百多年，欧洲曾经经历过两次很大规模的战争，就是第一次和第二次世界大战。尤其是第二次世界大战，亚洲、欧洲和美国，都卷入其中。20 世纪 80 年代，以前的东德和西德合并，欧洲各国亦在经济上的联系比以前紧密得多。在 90 年代，欧洲就出现了货币一体化，贸易一体化。现时，欧元已逐渐取代了以往欧洲各国本身的货币。而欧洲各国之间，已将相互之间的关税和贸易限制全部撤除，形成一个庞大的经济统一体。

3. 美国经济持续强劲

虽然经过了两次世界大战，但美国的经济在这百多年里却独领风骚，一路保持强劲。在美国，很多大企业都是在这百多年来冒起的，譬如可口可乐、福特汽车、通用汽车、美孚石油、美国钢铁公司、美国电话电报公司、沃尔玛集团、IBM、戴尔、微软、思科，等等。

由于美国经济保持强劲，美元更成为世界公认的通用货币。

4. 世界经济一路改善

虽然美国的经济在百多年来独领风骚，但其他国家或地区

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的经济也一样急起直追。以亚洲为例，在金融风暴之前，香港、韩国、新加坡及台湾等都是经济实力不断膨胀。中国大陆的经济更加令人刮目相看。整体而言，即使以前是很落后的国家或地区，在这百多年来，都有不同程度的改善。即使是非洲第三世界的国家，现时经济也开始出现了很多改变，而且这些改变一般都是向好的方面发展。

5. 旧经济和新经济并存

百多年来，经济的进步出现了"新经济"和"旧经济"两个名词和两种现象。所谓旧经济即是传统的企业，他们的经营方法、顾客的目标对象等等都和以前大同小异。譬如售卖书籍的，虽然在印刷上得到很大改良，但仍然和以前销售的渠道相差不多。售卖物业的公司，虽然现时采用了计算机化看楼盘，企业也制度化了，但仍然都是买家看盘，然后决定买卖，和以往的手续差不多。其他的企业虽然运作上是进步了，但仍然和以前相差不远。这是"旧经济"的特色。

"新经济"则是高科技企业的发展结果。譬如互联网业、最新的遗传工程行业、航天科技的行业等等，都是高科技的运用。他们的经营手法和以前有很大相差，譬如网上购物、电子商贸，就和以前顾客见到货品，然后选择是否购买，一手交钱、一手交货等很不相同。现时电子商贸打破了地域，打破了有实物、甚至是面对面讨价还价的旧式经济的商贸传统。互联网的存在，更使沟通可以毫无疆界的局限。

但旧经济因为其作用仍不可取代，所以现时新经济和旧经济就同时并存，各有其扮演的角色和功能。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

四、科技上的变化

1. 计算机的诞生

能够使近年来社会不断进步，经济不断改善，计算机的诞生是最重要原因。如果没有计算机，我们很难想像今日的社会将会是怎样。计算机的作用，笔者无须详细解析，大家都应该知道。不论是商业、投资、医药业、工程、教学、制药业、制造业、服务业、生产各类货品，总之全世界任何活动，都因计算机的诞生而得以大大改进。科技使人类的生活得以进步，文明的步伐越来越加速。

2. 互联网等的面世

在计算机各种功能之中，互联网的面世使不同疆界的人打破了沟通的界限。信息交流、商贸活动等都得以极速时间完成。

计算机科技已经将人类的距离逐渐拉近。

3. DNA 密码的识破

在医学上，科学家将多年来的一个谜，就是人类遗传的基因 DNA 的密码识破。现时科学家已经知道很多病毒，很多遗传因子，很多不同的物质，其 DNA 的组成是什么。科学家们已经懂得怎样复制动物，甚至复制人。这种 DNA 的译码会使人类的生活、寿命、健康、人际关系、疾病等的历史重新改写。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4. 太空科学越来越发达

自从美国宇航员第一个踏足月球之后，太空科学就一直进步，研究一直没有停顿下来。现时科学家们对天体的认识，对外层空间，尤其是太阳系的九大行星的认识和了解已经深刻了很多。这些认识，将会为人类移居外层空间铺路。

五、社会上的变化

1. 由农业社会变为工商业社会

自从工业大革命出现之后，农业就逐渐被工业所取代。尤其是以往一个世纪，工业因为有了自动化、系统化、计算机的诞生和管理学概念上的进步，加上商业的兴盛，使很多国家或地区的经济出现了很大改变，人民生活的进步，已经和以前落后的情况完全不同。

2. 科学知识取代旧观念

现时因为科学知识的普及，许多旧的观念被放弃。现代人看事物，很多都会从科学的角度去看，而不再那么信迷信。一个越是科技进步的国家或地区，迷信应该会越来越没有市场。

3. 追求物欲的心越来越强烈

在现代社会，因为工商业已经高度发展，很多农村都变成了工业区，不少人从农村转变为在工厂工作，或是在商业机构工作，与他们以往在农村的朴素纯真的生活已经大不一样。现时社会上的人，都比以前农村生活的人实利得多，追求物质生

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

活的欲念也比以往强烈得多。过去百年来，很多成功的企业家，都是从什么都没有创造出很成功的大企业，有些更加是跨国大企业，譬如香港长江实业集团的李嘉诚先生、美孚石油的洛克菲勒、美国钢铁大王卡内基、金融大王摩根、日本的三井集团、印尼的林绍良先生等，都是因为个人斗志心极强，不断奋斗，以致有很大的成就。这也反映了在这些经济、科技、社会的变化之下，人类对物质和成就追求已经比以前强烈得多。

六、这些变化和股票市场有什么关系

笔者介绍了这百多年来一些宏观因素的重大变化，这和讲解股票市场的理论有什么关系呢？原来，宏观因素的变化，其实和股票市场是息息相关的，原因如下。

1．政治支配股市

一切股票市场的起落都和政治分不开。政治越是平静无波，股市越是有利；政治越是动荡，股市越是不利。这已经是股票投资者的一种常识。我们要展望将来的股市，又怎么可以不了解政治这一个宏观因素怎样支配股市呢？

2．经济影响股市

经济的起落循环强烈地影响股票市场升跌。一个地方，经济越是繁荣，其股票市场的表现肯定会越好。相反，经济停滞不前的话，该地的股票市场也一样会像一潭死水，毫无生气。了解经济的变化和分析股市是不可分的投资工作。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3．高科技产生了新的股票市场

如果我们了解了宏观因素的变化，知道近几十年来高科技的演变很大、进步很大，我们也就不会诧异为何美国的“纳斯达克指数”的重要性越来越高了。高科技的发展和进步，产生了股票市场内的新的市场，就是高科技股票的市场。

4．社会人心的变化左右了股市上落

社会人心的变化其实也一样反映于股票市场的变化。今时有买卖股票的人士一定比以前多，因为现时的社会不再是农业的社会，而是工商业的社会。人心对从商、对投资、对物质的追求以及追求成功的心态已经比以前强烈得多。现时社会股票投资已经很普遍，也使股票市场的存在更显得有价值和有意义。

七、股市投资理论和宏观因素的关系

我们这本书是讲“股市道氏理论”的，了解这百年来宏观因素的变化，和认识道氏理论又有什么关系？

1．股市理论离不开推测宏观因素的变化

任何一个股市理论，都离不开推测宏观因素的变化，尤其是经济的变化以及这些变化对股市走势的影响。道氏理论所讲的内容，其中一部分就是经济循环的上落使股市也出现循环的上落。了解了宏观因素的变化，读者们就可以了解为何道氏理论会作出这样的立论，对股票市场走势会作出这样的推测。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 理论建基于某些宏观因素的假定

每一个股票投资理论建立时都会有某些假设。理论会假定某些宏观因素的存在，或是某些环境因素不变（constant），然后看不同的环境因素变化之下，股票市场会作出什么响应。严格而言，道氏理论也是假设宏观因素不变之下，股票市场会出现一个既定的走势模式。但如果这些宏观因素改变，道氏理论所讲的股票市场走势的既定模式就可能有修正的必要。

3. 宏观因素变化影响理论可信性、准确性和分析范围

由于股市理论是基于某些宏观因素的假定而创立的，如果宏观因素发生变化，理论也就要作出修订。如果股市投资理论不与时俱进，根据变化的情况进行修正，则不论是道氏理论或是任何其他理论，其准确程度都会在不同的宏观因素和这些因素变化之下受到影响。

笔者希望在这本书的最后一章，简单描述百年来宏观因素的一些变化，使读者们了解，股市投资理论，都会受宏观因素变化而影响其假设的正确性和理论本身的准确性及可信度。我们学习道氏理论时，应该抱着“大胆假设，小心求证”的态度。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 2 节　股市出现了百多年

一、经济不断进步

在本章第一节我们讲过，在这 100 多年来，世界经济已经和以往有很大的不同，不论经济制度，还是经济的发展都有了很大改变。经济的进步，对股票投资者关系甚大，可以分析如下。

1．大企业的兴起

过去几十年来，因为经济的兴盛，世界各地有很多成功的企业诞生。他们都是因为企业领导人有远大的眼光，把握了经济发展的机遇，加上他们个人的斗志和决心，创出了辉煌的业绩。譬如在香港有长江集团、和记黄埔、恒基兆业、新鸿基地产集团等；在日本有三井集团、三菱集团、住友集团、新力集团等；在美国有标准石油、IBM、福特汽车、通用汽车、通用电器、摩根家族、沃尔玛集团、可口可乐、百事可乐；在德国有西门子、拜耳集团；意大利有快意集团；瑞士有雀巢集团；韩国有三星集团、现代集团；等等。这些大集团，很多都是股票投资者所需要注意的公司。大集团的一举一动，往往就使股价产生极大的波动。

2．地区性经济的繁荣

大企业的兴起，背后原因之一就是地区性经济的繁荣。譬如亚洲区，因为中国大陆、香港、台湾地区以及新加坡、韩

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

国、日本等的经济起飞，促使世界的投资者，尤其是美国和欧洲的投资基金集团将不少资金流入亚洲区，使亚洲区的股市曾经一度起了很大的升浪。虽然亚洲金融风暴使亚洲国家和地区也一度低沉，但在经济逐步复元之下，亚洲区再度繁荣之时，未来亚洲区也一定会再度成为股票投资的焦点。

美国在百多年来经济一路兴盛，使美国股票市场的体积变得极大。现时美国股票市场的总市值等于香港的 40 倍，美国股市也成为世界股市的中心点。

3. 股票市场的建立

经济的兴盛，其中一个原因就是股票市场的建立使企业有一个渠道能够集取资金，然后将企业的业务扩大，提高生产规模和生产效率。股票市场就这样在不知不觉之间存在了百多年。最早的股票市场是在美国建立的。现时世界各地，只要是先进的国家或地区，都会有股票市场。香港的股票市场也存在了 40 年。中国大陆也于十多年前成立了股票市场，使企业得以上市集资，扩大运作的资本额。而投资者也有了一个很好的渠道，可将自己的资金投入股市作保值和增值之用。

对投资者而言，这百年来的经济发展，最感兴趣的就是股票市场的建立。

4. 投资工具的多元化和多样化

经济进步，金融市场就作出反应。单是股票市场，现时除了最传统的股票买卖之外，加添了很多衍生工具的买卖，譬如认股证、认沽证、期指、指数期权等等。

随着经济繁荣，投资市场的投资工具也日新月异，投资者

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的选择越来越多样化。也因为投资工具多样化，不同性格的投资者，都可以在股票市场之内找到适合他们性格倾向的投资工具，有人取短线，有人取长线，有人取高风险，有人取低风险。不论选择什么投资工具，股票市场都提供了适合不同投资者的投资机会，也使人们增加了成功的机会、致富的机会。

二、股市是经济发展的寒暑表

在过去多年，我们看到一个现象，就是经济的盛衰，完全反映在股票市场上的升跌。可以说，股票市场已经是经济盛衰的寒暑表。当经济繁荣，我们无须找什么证据去证明，只要看一看股票市场正在不断上升、不断创出新高位，我们就知道这时是经济繁荣的时候了。当经济走下坡，我们亦无须找什么分析数据，或是以很复杂的方法去分析经济是不是走下坡，只要看一看股票市场，不断下跌，越跌越低，正在寻底，我们就知道经济正在衰退，甚至出现萧条。

股票市场是经济的一个寒暑表。经济好景，股市一定好；同样，股市好，经济也一定好。

三、股市浪花淘尽多少英雄

股票市场存在百多年来，不少投资者都进入股票市场，希望在股票市场中淘金。成功的个案有不少。譬如美国的摩根家族就是以金融投资、股票投资起家的。另外，又如肯尼迪家族，也是靠在 1903 年美国股市大崩溃、股价极低之时购入股票，使其家族富裕起来，然后在政治及经济上发挥很大的影响力。

即使不以这些名人为例，就算是普通人，也有不少在股票

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场中掘到第一桶金，然后再在金融市场上或从事实业生意等而致富，这在我们身边都有无数的实例。

不过，这些年来，也有无数人的身家在股票市场中失去。一个股灾，就不知有多少投资者葬身股海。在股票市场赔上身家性命财产的，也是难以计数。譬如 1997 年的大股灾，2001 年的大跌市，当时有多少人因为看错股市走势而损失惨重的，我们无从估计。因为参与股票买卖的人，实在太多，多得难以想像。

四、股市百年兴盛带给我们的思考

这百多年来，股票市场因为经济繁荣、社会进步，整体而言股票的价格是不断上升的。但是这些年来，我们看过无数的新闻，有很多投资者因为在股票市场内投资失败，以致身败名裂、倾家荡产，有些甚至因为抵受不了在股票市场失败的打击而将生命结束，或因此而精神错乱。

我们不禁要问一问：

既然股票市场在这百年来整体上是一路攀升的，那么为何在这不断攀升的股市中，却仍然会有这么多投资者以失败告终？为何他们不能够在股票市场长远上升的形势当中投资成功？究竟是股票市场投资者出现了什么问题？还是股票市场出现了问题？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 3 节 股市是参与人数最多的金融市场

一、金融市场的种类

在全世界的金融市场里，有各种各类的投资市场。除了实业的地产市场不算是金融市场，投资者通常参与投资的市场包括有以下几种。

1. 外汇市场

外汇市场参与的人也很多。譬如当某些外币的存款利息很高时，就会吸引力不少人买入该种货币 ，期望获取高息。这是一般买卖外币的投资方法。不过，除了这种方法之外，外汇市场更加有展买卖，对某些投资者来说，更加有吸引力。而且大户的买卖，都是以外汇合约作为买卖对象，即是外汇展。

不过，外汇买卖的人数，始终不及股票买卖的。股票买卖的吸引力比外汇大得多，参与的人数也多得多。

2. 期货市场

相对外汇市场，期货市场更加是一个比较专业的投资市场。如果没有投资的专业知识，很难在期货市场内生存。期货买卖，譬如香港的恒生指数期货，上落之大，并非一般投资者所能够承受。只有较专业的投资者，才可能会参与期货的买卖投资。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 债券市场

在美国，债券市场和股票市场鼎足而立，其重要性和股票市场一样，都是金融体系中一项极重要的融资工具和集资对象。虽然在香港，以至在中国大陆，债券投资的热潮和美国相差甚远，但债券仍然是一种好的投资工具。

4. 黄金市场

以往，实物的黄金是一种很流行的投资工具，不过，随着投资工具的种类越来越多，黄金投资的重要性已经失色了不少。况且黄金的保值作用已大不如前，黄金市场的光彩已今不如昔。

5. 股票市场

在各种金融市场当中，我们看到一点，就是投资人最多的仍然是股票市场。虽然在这百多年来，股票市场曾经令一些人投资破产，甚至身败名裂、倾家荡产，不过，股票市场同样也曾经令好些人发达致富，名成利就，飞黄腾达，实现了不少追求成就的人的梦想。

二、全世界参与人数最多的市场

股票市场，现时来说，是各个金融市场当中参与人数最多的市场。香港特区这样的一个小地方，根据统计，参与买卖股票的人士就高达 80 万人。香港只有 700 万人左右，但买卖股票的却有 80 万人，即是 9 个人当中，就有一个人曾经买卖股票。这个数字不可谓少。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票市场确是一个吸引人的地方，只要进入股票市场，就会使人只想留在股市，不想退出。股票市场是一个可以为你实现理想和梦想的地方。

三、多人参与但赢家却少

股票市场参与的人数越来越多，已经是参与人数最多的市场，现时更加因为经济向好，不断吸引更多投资者进入。

不过，根据以往一些统计数字，在股票市场，能够长期成功的投资者，能够长远获利的，只占股市内的 5% 至 10% 左右，其余的都会在股票市场中亏蚀。

股票市场已经发展了这么多年，而且是顺利发展，股票长远而言是不断上升的，但为何参与买卖的人，却大多数都是输家？这个问题，如果投资者刚巧也在股票市场内亏损过的话，就应该好好地反问自己。

第 4 节　股市散户人数多，资金少

一、股市投资者可分为大户和散户

在股票市场内投资的人，可以说是来自五湖四海，什么人都有。如果简单地将投资人按实力分类，可以分为大户和小户。小户因为他们的资金并不集中，也并非专业的投资者，只是间中买卖股票，而且是零零散散地分布，并不似一些专业的投资机构，所以在股票市场被称为“散户”。

在股票市场里面，大部分都是散户，大户即专业人士所占

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的比例较少。

二、散户的投资特色

在股票市场内，散户买卖时有什么特色呢?

1. 资金薄弱

散户的投资特色，其一是资金比大户们薄弱得多。有些大户，他们每手买卖可能是以亿元计算，甚至是数十亿元地入市。散户的买卖，数十万元已经算是不少的了，有些是数万元，有些甚至只有数千元。两者相差巨大。

更何况，大户入市之后，他们并不是一次将资金全部用尽，他们可能会有源源不绝的资金。但散户买了股票之后，这笔资金可能是他们的全部资本，不论看中看错，他们最多也只是这些资本，遇到市场出现什么风浪，即使股票价格很低，还想买，他们都可能已经无能为力。

2. 信息较少

买卖股票是要借助市场上的信息的。我们总不可以盲目地买卖，连市场正在发生什么也不去理会。不过，信息除了一些互联网上的资料和评论之外，并不都是毫无代价的。即使是看互联网上的资料，也需要时间。时间就是一种成本代价。但散户们是否能够腾出时间来分析却是一个问题。大户们则不同，他们可以聘用很多人手，甚至是整家公司都是分析人员。他们得到的信息就一定会比散户们多得多。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3．分析能力较低

散户们的另一个特点就是一般没有受过专业训练，不知道怎样分析股市的去向。股票市场并不是一个赌局，并不是像靠运气买大小一样，不是开大便是开小。要在股票市场中得到成绩，须要花时间去努力分析。

大户因为资金多，他们不必亲自分析，可以聘用专人，甚至一队人员去负责专门分析股的动向和走势，然后决定是买入还是卖出，什么时候入货，什么时候出货等。

但散户们却因为时间不多，日间要上班，更加因为没有接受过这方面的训练，他们的分析能力肯定会比大户们低。

4．较难影响市场的上落

大户们，譬如我们听说过的量子基金等，有时在股票市场内所投入的资金竟然可以高达一百数十亿元。一个散户和他们相比，是地和天比。股票市场的升跌，其实就是看资金的流向。买入资金越多，股市就越会上升；沽家越多，股价就会下跌。大户们有能力去影响股票价格的升跌，甚至有时将股票市场操控。尤其是在一些股市容积较小的地区，譬如香港，只要一些国际大户将一大笔资金进入市场，他们喜欢股市升，股市就升，他们喜欢股市跌，股市就跌。

散户们，就只有任由大户们影响股票市场的上落；对股市的上落，散户们却无能为力。

5．经验较少，并不专业

买卖股票除了要分析之外，还须要投资战略、投资经验。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大户们所聘用的人才都是经验丰富的专业人士，他们比散户们买卖有优势。反观散户们买卖股票，很多都是道听途说，人云亦云。人家说有什么好消息，他们就信到十足，就全副身家投入这只股票；看错之后，也不知道如何应对。毫无实战经验，或至少经验不足。

6. 对投资理论的认识不多

散户们虽然在股票市场内占大多数，但他们对股票投资最弱的一环，就是对股市投资理论毫无认识。股市理论其实支配了一切股市投资的成绩。一个对投资理论毫无认识的投资者，也同样可能在市旺之时赚到利润，但如果他懂得投资理论的话，他可能会赚得更多。同样，在弱市时，专业的投资者也一样可能会亏本，但如果对投资理论有认识的话，亏损却可能较少。

对投资理论的认识，使投资者更能够制订正确的投资战略，更知道应该怎样分析市势，能够把握市场的走势和升跌的动向。没有理论的认识，买卖股票只靠盲目的信心，只会是失败的居多。

第5节　大户人数少，资金多

一、大户只是少数

普通平民百姓，买卖股票的大有人在，他们都是散户。在人数上，散户的数目比大户高出很多。但在资金上，散户的总

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资金值加起来，也可能不及一个或两个大户的多。大户们财雄势大，在股票市场所发挥的影响力与散户不可同日而语。

所谓大户，有投资基金、有国际大企业、有银行、有全球的富商，有石油产出国家的皇室家族。他们所持有的资金，有时富可敌国。只要他们将资金入市，就有可能令股市风起云涌，甚至出现大变天。

二、大户占尽优势

股票市场中大户们虽然人数上较少，但他们却比散户们占更大的优势，原因如下。

1．资金雄厚，左右股市

大户们的资金相当雄厚。譬如在 1997 年及 1998 年冲击亚洲金融市场，造成亚洲金融风暴的索罗斯，就是挟其庞大的资金，以数百亿美元计算，在亚洲的股票市场、货币市场中买上买落，令亚洲一些国家的股市大跌、货币大跌。

像这类型的大户，他们就有能力左右股票市场的走势。散户和大户们，根本就没有比较的余地。

2．信息来源快而准

大户的优势更在于他们对股市信息的吸收极快，他们都有特别信息的渠道，比普通人知道得快。就是这快一步，他们不论在入市或是出市时，都可以在较低价买入，较高价沽出，使他们的利润更高，风险更小。

况且，大户们的信息在准确度方面，因为有专人负责分析，肯定会比散户们为优，他们的胜算也比散户们高出不知多

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

少倍。

3．联手出招，势不可挡

大户们有时会以合作形式在股票市场内增加他们的实力，以期支配着股市的升跌而从中获利。当多个大户联手时，他们的影响力更非等闲，要股价升跌更是易如反掌，势不可挡。

4．分析判断力强大

因为大户们资金雄厚，他们有能力聘用最资深的分析人员、最有经验的专家、受过专业训练的投资高手、胜算学者等等去分析和部署投资战略。他们在股票市场上的赢面一般比输面大得多。股票市场并不是一个赌场，并不等同买卖大小，胜算只有 50%。在股票市场上分析越深入、资金越雄厚、在战略上的部署越周密，失误的机会就会越少，胜算的机会就会提高。

大户们就有这种优势。

5．有理论的支持

大户们还有一点比散户们占优，而且是极重要的一点，就是大户们在买卖之时都有理论的基础，支持他们在什么时候做买卖，买卖的数量多少，是一次买入，还是分段买入，什么时候应该买，什么时候应该卖，怎样把握低买高沽的时机。这一点是散户们最欠缺的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 6 节 散户怎样可以和大户角力

一、跟风

作为一个普通的散户，怎样和大户们角力呢？大户们有的是资金，有的是投资分析人员、专家、投资高手坐镇，还有准确而且快速的信息，有投资战略，懂得股市的发展情况，更加有正确的投资理论作为入市和出市的准则。要和大户们角力，散户们是否螳臂挡车呢？

但这又未必。在股票市场上，一样有一些散户在买卖股票时表现得极为出色。他们的投资成绩不比大户们逊色，甚至一些个人投资者，他们的投资表现比大户们尤有过之而无不及。这是什么原因？

第一个方法就是跟风。大户们怎样做，散户们也怎样做。大户们看好买入，散户也看好买入；大户们看淡沽货，散户们也看淡沽货。又譬如散户们听到有什么比较可信的内幕贴士，也一样可以跟风。当然，要确定的就是这些是可信的贴士，不是街上人人都知的所谓贴士。动悉大户们的买卖方向，看他们怎样买卖，自己就怎样买卖，这就是散户不会输给大户的方法。

二、要留有余地

散户们在买卖股票时，一定要留有余地，不可以全部资金一次投入。有时，大户们最喜欢在股票市场内做手脚，兴风作

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

浪。譬如大市本来是升得很有姿势的，却突然之间就大跌，这可能是大户们在“震仓”。散户们如果走避不及，就会损失惨重。如果一次将资金完全投入，想在低位再买多一些也就无能为力。而大户们却可以在低位趁低吸纳，因为他们有的是资金。

散户们要和大户们角力，一定要手中有足够的资金，不宜一次全部投入，等到一有机会出现，股市大跌，就可以在低位买入，将来一定会有可观的收获。相反，如果一次将全部资金投入，出现大动荡，譬如股灾等等情况时，散户们就会全军覆没，想再翻身也可能没有机会。这样的投资，又怎能和大户们角力？

三、买入基金

散户们在股票市场，如果自己的投资技巧不如人，不懂得投资战略，对股票市场的了解又并不足够，对买卖的方法、分析的过程、图表走势的认识、投资理论等一窍不通，这样情况下，要和在股票市场内兴波作浪的大户们斗，简直是不知死活、以卵击石的行为。这时，散户就应该要有自知之明，应该了解到大户们的强项和自己的弱项，两者相差实在太远。这时就不宜自己亲自入市买卖，因为技不如人，亲自入市买卖，结果通常只会是一败涂地。

这样的散户们，如果要和大户们角力，根本是不可能的。这时，散户们倒不如买入股票单位信托基金，让有专业的基金经理们为投资者筹谋。这样总比散户们自己盲目地买卖胜过百倍。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

四、对市场有深入认识

如果散户们认为自己有天分、有才华，而且学识并不差，认为自己落场亲自买卖，入货出货，是一种刺激，是一种挑战，这样的话，投资者想和大户们角力，就一定要对股票市场有深入的认识。即使现时可能仍然未真的很了解股票市场的运作，但从现在开始，多阅读有关这方面的资料，这方面的书籍，多研究，多学习，就能够将自己充实，使自己对股票市场的运作了如指掌。只有做到这个地步，才有可能会在股票市场和大户们比高下。

五、对股市战略、形态、分析指标要全盘掌握

除了懂得股票市场的运作情况外，散户们更应该对股市投资的一切战略有深入的认识，对股票市场可能出现的各种形态和各种形态之下买卖时要注意的重点，各种基本分析指标和技术分析方法，要做到滚瓜烂熟，知道在不同市势下买卖股票应该怎样应对。

其实，任何散户，只要是入市买卖股票，而不是通过专业的投资基金代为投资，都一定要对股票市场的运作、制度、入市前的分析，包括基本分析、技术分析、所有分析指标，不同市势、不同形态、投资战略等等，有深入而且透彻的认识。这样才可以成为股市中的胜利者。只是片面、肤浅的认识，根本就不足成事，甚至是成事不足，败事有余。

六、懂得投资理论

最后，散户们要和大户们角力，还一定要认识股市的投资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

理论。这是最重要的一点。没有对投资理论的认识，而且是深入的认识，往往在股票市场中就是技逊一筹，很难把握到股市上落之时错综复杂的变化。没有理论的基础，则一切投资的形态、战略、分析工具和分析指标都只会变得物无所用。股票市场中有理论认识的投资者，一定会比对股市理论毫无认识的投资者优胜得多。

第 7 节　认识股市理论是致胜之道

一、股市理论是什么

认识股市投资理论是散户们和大户们争一日之长短，甚至有时投资成绩比大户们有更优的有力保障。不过，在认识投资理论之前，我们一定要了解什么是股市投资理论。如果连股市投资理论的特色也不知晓，空谈股市投资理论对股票买卖的帮助，将会于事无补。什么是股市投资理论？股市投资理论可以下列的文字作为解析。

1. 投资专家们的心得

所谓股市理论，第一就是投资专家们的心得。这些专家都受过投资的教育，不少更是学识高超的投资者。况且，他们一般都会在股票市场内有多年的买卖经验，而且绝大部分都是全职的投资者，每日都对着股票市场，对股票市场的运作全部了解透彻。他们更由于对股市有深入的认识，再肯花时间作统计、分析研究，就发展出一些学理，变为股市投资理论。而这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

些股市理论，就是他们对股市多年来买卖所累积的投资心得，是一套较好的买卖方法，较容易获得利润和减低风险，把到股市的胜算大大提高。

2. 股市投资的原则

股票理论是专家们的心得，这些理论提出了一些投资股票时应该怎样做，是有指示性的，教投资者在不同情况下应该是买入还是卖出，分析这是什么市势，投资者应该扮演的角色是什么等等，并不单是纯概念的认识，而是让投资者知道在不同情况之下，应该怎样应对。这些都是原则性的，股市理论就包含了这些原则。

3. 有体系，有步骤，有应对应用范围

股市投资理论是有体系的认知系统，即是有详细的对股市各种形态的分析，有计算出股市升跌的方法、比率，有分析指标等等的学问，并不是杂乱无章的认知。股市投资理论有多个步骤，教投资者第一步、第二步等等，应该怎样做，使投资者在一个比较清楚明确的指示之下进行股票买卖，不论是长线或是短线，都可以从中获得更高利润。

股市理论通常会有其应用的范围。不同的理论应用于不同的投资工具。在时间上，有些理论适合长线投资，有些教投资者作短线买卖。总之，不同的股市理论，其适应范围各自不同。

4. 有假设，有结论，有统计成功比率

不同的理论对不同的情况作出不同假定，而在不同的假定

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

之下，理论就提出投资的过程、方法，怎样应对不同的市势，投资者应该买入还是卖出，股市会升还是会跌，浪顶浪底将会在哪里。作出了这些预测之后，每一个理论都会有结论，提出重要的指示，要投资者怎样做。依随投资理论的指示，投资者长期运用这些理论，在股票市场内的胜算就一定能够大大提高。

这些专家们的投资心得，是经过他们多年的观察，经过多次买卖实验的结果，有统计数据，并不是空谈。

二、理论的特色

股市投资理论，还有以下的特色。

1. 数目不少

股市投资理论，如果要数一数究竟有多少，我相信很难作出一个完全统计。因为有些理论很详细、很深入，有些却很简单。简单的理论，有些专家们不承认它是一个投资理论，只将其看作一种买卖方法。是否被接受为投资理论，没有一个完全的共识。但如果将股市投资理论的范围放得宽一点，不要执着有很高深的学理才算是理论的话，则数目不少，何止千百。

2. 各个理论的应用范围都不相同

股市投资理论的另一个特色就是每个理论所应用的范围都未必会相同。有些理论是专用来分析认股证，有些专门作为期指买卖，有些则是讲股市整体大市；有些是讲投资者的心态，有些推测市场的升幅跌幅，甚至高位低位；有些是教人长线投资应该买入什么股票，有些则是教人短线炒卖之时怎样快速获

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利和离市；等等。总之，各个股市理论应用的层面和范围都不相同。

3. 有深有浅

股市理论的深浅程度也不一样。有些理论是以数学公式、一大堆数字作为理论的解析，如果没有大学程度的数学基础，可能不能够了解个中的内容。但有些理论却是概念上的认识，只要懂得文字，就可以掌握到这个理论的内容。

但并不是说纯数学的理论就一定胜过纯概念的理论，其实两者各有特色。一些很优秀的投资理论，都是概念性的，并不一定需要很多纯数学的认识。即使是概念性的股市投资理论，也深浅各个不同。有些概念很深奥，有些却极为浅白，很容易学习得到。

4. 各有优点和缺点

每一个股市投资理论都不可能是完美无缺的。如果有一个股市理论是完美无缺的话，则懂得这个理论的投资者就会变成股市内的长胜将军，但没有人可以做得到。最先进的科学也仍然有其缺陷的地方，更何况股市投资理论？

股市理论各有不同的假设，这些假设有时多多少少都会和实际的情况有些偏差，所以也就会有不准的情况，不可能百分之百每次都准确。否则，了解这个理论的人，岂不会变成世界首富？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三、股市理论的作用

1. 知道买卖股票的步骤系统

股市理论的作用，第一点就是凭着对理论的认识，我们可以知道买卖的过程，知道应该经过什么步骤才会是成功的投资。怎样买卖，何时买卖，在理论指导之下，都会有一个系统，有次序、有程序、有条不紊。不会胡乱随意想买卖就买卖，而是要在不同的指定条件之下，不同准则之下，指示投资者入市或是出市。

投资者，尤其是散户，失败的原因通常就是买卖股票之时，多是随自己的喜好，想买就买，想卖就卖，毫无准则，毫无原则，没有什么基础，没有问自己一句，这是最佳的买卖时候吗？这是最佳的买卖价位吗？买卖分析应该是这样的吗？还有很多问题，投资者都没有考虑过。没有理论的支持，随意买卖，通常都只会是失败。

2. 知道投资者应扮演什么角色

有理论的支持，投资者更加会知道在股票市场应该扮演什么角色。通常所扮演的角色不外乎三种，一是买家，二是卖家，三就是旁观者，暂时不买亦不卖，静待时机。每一个投资理论都会教投资者所采取的立场应该是什么。

做股票投资，当然不是买就是卖，但并不一定是日日都要买卖，有时理论会告诉我们这并不是做买卖的好时候，投资者应该等待，待市场的情况比较明朗才做买卖。但无论应该采取什么立场，投资理论都会有所指示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3．知道什么时候进，什么时候退

除了指示投资者什么时候应该入市、出市或是静待时机之外，股市理论更会指示投资者什么时候应该更勇进，筹码投资额可以大一些，甚至再投入更多资金，而什么时候却要较保守、退缩。应进则进，应退则退，投资理论都会有所指示。

4．提高胜算

既然投资理论会告诉投资者什么时候应该入市，什么时候应该出市，又使投资者明白投资买卖股票应该有什么系统化的步骤，投资者应扮演的角色等等，那么就会将投资者的股票投资思维完全改写，使之获得全面性的提高。当你认识股市理论越深之时，你的投资“功力”就会越劲。

有了这样的投资“功力”，而且在认识理论越是深入之时，功力越劲之下，投资者自然就会提高投资胜算。一个股票市场的投资人，是成是败，是胜是负，很多时候取决于他们对股市理论的认识程度。越是对股市理论有所认识，投资的胜算越会增加。

四、股市理论和致胜之道的关系

我们可以总结一句，就是认识股市理论是在股票市场内散户们自保之道，是能够和大户角力的筹码。对股市投资理论毫无认识的投资者，想和大户们角力，是不自量力的行为。对股市理论毫不认识的投资者，失败的机会一定会比对理论认识深入的投资者为高。

认识而且是深入地认识股市投资理论，是在股票市场投资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成败的关键。

五、应该从哪一个股市理论入手

股市理论，博大精深，任何一个理论都可以深入研究，任何一个理论都有其作用，也有其优点，当然亦有其缺点。

不过，所有股市理论当中，只有一个是所有股市理论的先河，即第一个股市理论就是“道氏理论”。从这个理论出现之后，股票市场的其他理论才随之出现。

如果投资者想深入学习一个有实际用途、能提高投资智能，使自己买卖股票之时赢面提高、减低风险的理论，那首先就要认真学习研究“道氏理论”。

道氏理论是在股市内任何投资者都应该认识的理论。有很多投资者可能都听说过这个理论，不过对其内容却未必有深入的认识。

在本书中，笔者详细讲解了道氏理论的来龙去脉、理论内容、假设、理论特色和应用范围，以及怎样使投资者提高投资胜算、减低损失的机会等内容。

如果你以前对道氏理论没有什么认识的话，那么现在看完这本书，你的投资眼界、你对股票市场投资的思维空间一定开阔得多了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

责任编辑：雨　辰
封面设计：刘　北

解

道氏理论

一百多年来的市场反复证明，道氏理论是股市技术分析理论中最为重要的奠基石，其所蕴涵的哲学观点、深刻洞察力、客观科学含量及其理论体系的完整性，迄今仍令人叹服不已。

道氏理论是投资分析及实战操作人员所普遍公认的处于主流地位的投资理论，对道氏理论认识和领悟的深浅程度，直接反映投资者理论功力的大小，并且也直接影响到实战投资成绩的好坏。

凭着对道氏理论的认识，我们能够知道投资的过程应该经过什么样的步骤，才会取得成功。


ISBN 7-5028-2304-2
9 787502 823047 >

ISBN 7-5028-2304-2/F · 150
(2881) 定价：25.00元